



Centro Universitário de Brasília - UniCEUB
Faculdade de Ciências Jurídicas e Sociais - FAJS
Curso de Bacharelado em Direito

FILIPPE ZIMMERMANN PERAZZO

TRIBUTAÇÃO DOS DIVIDENDOS: ENTRE EFICIÊNCIA E EQUIDADE

BRASÍLIA/DF

2020

FILIPPE ZIMMERMANN PERAZZO

TRIBUTAÇÃO DOS DIVIDENDOS: ENTRE EFICIÊNCIA E EQUIDADE

Monografia apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito pela Faculdade de Ciências Jurídicas e Sociais - FAJS do Centro Universitário de Brasília (UniCEUB).

Orientador: Doutor Cleucio Santos Nunes.

BRASÍLIA/DF
2020

FILIPPE ZIMMERMANN PERAZZO

TRIBUTAÇÃO DOS DIVIDENDOS: ENTRE EFICIÊNCIA E EQUIDADE

Monografia apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito pela Faculdade de Ciências Jurídicas e Sociais - FAJS do Centro Universitário de Brasília (UniCEUB).

Orientador: Doutor Cleucio Santos Nunes.

BRASÍLIA/DF, DIA, MÊS, 2020

BANCA AVALIADORA

Professor Doutor Cleucio Santos Nunes
Orientador

Professor(a)
Avaliador(a)

À minha mãe, Silvia, meu farol em meio ao
crepúsculo tempestuoso.

“O corpo purifica-se pelo saber,
eleva-se com o esforço inteligente:
todos os instintos do que pensa e
conhece se santificam”.

Friedrich Nietzsche; Assim Falou
Zaratrusta.

RESUMO

Este trabalho fará uma breve análise sobre a política fiscal de dividendos adotada pelo Brasil, e os impactos gerados pela isenção da tributação destes, no cenário atual, bem como os efeitos previstos para uma possível reforma tributária, se, porventura, for instituído a tributação dos dividendos. Face a escassez de material para pesquisa no ramo do direito tributário, nos valem da literatura em finanças públicas, a fim de fornecer uma resposta adequada para o problema de pesquisa, qual seja, em que medida a tributação dos dividendos atinge a equidade tributária e a eficiência econômica. Em resposta a esses questionamentos e por toda a pesquisa realizada sobre o tema, concluímos que o sistema fiscal corrobora com a incidência de fenômenos indesejados no mercado e que estes podem afetar o comportamento dos agentes que o integram, assim como, deve se adotar uma postura dosadora quando da tributação dos rendimentos do capital com o fito de atingir grau aceitável de equidade. Ademais, face à disparidade entre as duas fontes de rendimentos, capital e trabalho, parece-nos que há resquícios de inequidade no sistema tributário atual, todavia, essa condição de iniquidade não pode se transmutar em uma condição de absoluta ineficiência, razão pela qual assumimos postura intermediária, em que os rendimentos do capital, a título de dividendos, devem ser atraídos pela tributação, entretanto, com ressalvas.

Palavras-Chave: Dividendos, Eficiência, Equidade, Tributação do Capital, Imposto de Renda.

Lista de Ilustrações

Figura 1 - Curva de Lorenz da Renda Bruta e Curva de Concentração do IRPF para 2012.....	39
Figura 2 - Fluxo Circular de Renda.....	55

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Rendimentos das DIRPFs (2008-2014, ano-base 2007-2013).....	33
Tabela 2 - Carga Tributária por Base de Incidência - 2016 X 2015	34
Tabela 3 - Valores utilizados para o cálculo dos índices de Kakwani e Suits – 2012	38
Tabela 4 - Valores calculados para IRPF Capital de 2012 para 1ª hipótese	41
Tabela 5 - Valores recalculados para IRPF Capital de 2012 para a 2ª hipótese	41
Tabela 6 - Alíquotas Efetivas do IRPF Trabalho e IRPF Total para o ano de 2012.....	42
Tabela 7 - Alíquotas efetivas para IRPF Trabalho e IRPF Total de 2006 a 2012	43
Tabela 8 - Grandes números da DIRPF 2014 (ano-base 2013): resumo das declarações por faixas do rendimento total.	45

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	11
1 O IMPOSTO DE RENDA NO BRASIL	12
1.1 Breve contextualização histórica acerca do imposto de renda.....	12
1.2 Primeiras experiências do Imposto de Renda no Brasil	13
1.3 Regime jurídico do imposto de renda e conceito de “Renda”.....	14
1.4 Critérios informativos Constitucionais do Imposto de Renda	17
1.5 Imposto de renda das pessoas físicas e jurídicas.....	19
1.6 Tributação dos dividendos e a participação social dos acionistas.....	22
1.7 O cenário atual da tributação dos dividendos no Brasil.	23
1.8 Juros Sobre Capital Próprio (JSCP)	26
2 QUESTÕES SOBRE A EQUIDADE DO SISTEMA TRIBUTÁRIO BRASILEIRO	30
2.1 Sobre a equidade no Direito Tributário, extensão ao Imposto de Renda.....	30
2.2 A tributação como instrumento de redistribuição de Renda: algumas assimetrias da Política Fiscal brasileira no tocante à isenção dos dividendos.....	31
2.3 Constatações sobre a distribuição da renda no Brasil a partir da coleta de dados do DIRPF.....	32
2.4 Concentração de riqueza, curva de Lorenz e índice Gini, o que as curvas de concentração indicam sobre a distribuição de renda e o paralelo com a equidade vertical.....	36
3 CONSIDERAÇÕES ACERCA DA EFICIÊNCIA DO SISTEMA FISCAL, COMPARAÇÕES INTERNACIONAIS E ESTUDOS EMPÍRICOS SOBRE A TRIBUTAÇÃO DOS RENDIMENTOS DO CAPITAL.....	48
3.1 O que se entende por Eficiência: o Ótimo de Pareto e o arquétipo do tributo ótimo.....	48
3.2 Balizas valorativas para a Política Fiscal a partir do princípio norteador do Ótimo tributário.	51
3.3 Mercado de capitais, fluxo circular de renda e a mobilidade do Capital: uma breve explanação do modelo Dual.....	55
3.4 Política de dividendos e a tributação do capital: ausência de neutralidade fiscal quando da sinalização de novas exações e a dicotomia doutrinária entre retenção dos lucros e reinvestimento.....	61
3.5 Dupla tributação do capital: o sujeito passivo na Pessoa Jurídica e na Pessoa Física, a experiência internacional com o imposto corporativo.....	69

4. A TEORIA ECONÔMICA DE JOSEPH STIGLITZ SOBRE A RENDA-CAPITAL E A RELAÇÃO ENTRE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO FACE AO IMPOSTO DE RENDA.....	75
4.1 Elasticidade Tributária	75
4.2 A natureza infinitamente elástica dos mercados quando se depara com novas exações.....	76
4.3 Redução da Assunção do risco Empresarial	76
4.4 Efeitos inflacionários.....	77
4.5 Investimentos e rendimentos da poupança e poupança nacional: a relação umbilical entre Imposto de renda e desenvolvimento econômico.	78
CONSIDERAÇÕES FINAIS	82
REFERÊNCIAS	84

INTRODUÇÃO

A presente dissertação pretende estabelecer um diálogo entre dois institutos – por vezes esquecidos dentro do direito tributário, ou apenas um deles é efetivamente debatido pelos estudos de monografia – quais sejam, a equidade e eficiência tributária no que concerne à tributação dos dividendos.

Este trabalho faz uma compilação de dissertações de mestrado e trabalhos científicos sobre o assunto em uma análise multidisciplinar, uma vez que é impossível de se falar em direito tributário sem adentrar outras áreas do conhecimento, como economia, finanças públicas, direito e contabilidade, entre outras.

O principal desafio do trabalho consistiu na elucidação de conceitos abstratos como equidade e eficiência e como estes termos podem nos ajudar a compreender o imposto de renda e a tributação dos rendimentos do capital, em especial, os dividendos.

Tendo em mente que os dividendos foram isentos de tributação no Brasil, em virtude da Lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b), os trabalhos acadêmicos sobre o assunto são muito escassos ou pouco conclusivos, razão pela qual tivemos que nos socorrer da experiência internacional e da literatura econômica para aprofundar o tema. Ademais, os dados levados a público das declarações do Imposto de Renda (DIRPF) também são muito recentes, por isso há pouco material sobre a tributação dos dividendos no Brasil antes da lei supracitada.

Na primeira parte do trabalho, contextualizaremos o leitor sobre o estado de coisas em que se encontra o imposto de renda hodierno no país e traremos uma sucinta abordagem sobre alguns elementos introduzidos pela Lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b).

A segunda parte do trabalho apresenta problematização, fazendo uma correlação entre tributação dos rendimentos do capital e do trabalho com a concentração de riqueza no país, estabelecendo o paralelo com a equidade tributária do imposto de renda entre as duas fontes de rendimentos.

Por seu turno, na terceira parte serão desenvolvidas questões de natureza da eficiência da tributação do capital e, por conseguinte, dos dividendos, sua relação com o comportamento dos agentes econômicos em face da tributação e sobre a neutralidade da medida, bem como os impactos causados pela excessiva onerosidade do imposto sobre as pessoas jurídicas.

1 O IMPOSTO DE RENDA NO BRASIL

Este capítulo tem por objetivo apresentar uma breve contextualização histórica acerca do imposto de renda, relatar as primeiras experiências desse imposto no país, discorrer sobre o regime jurídico e o conceito de renda, apresentar alguns critérios informativos constitucionais, distinguir as particularidades do imposto para pessoas físicas e jurídicas e, por fim, dissertar sobre a tributação dos dividendos e a participação social dos acionistas, especificamente no que concerne ao cenário atual dos dividendos no Brasil e aos juros sobre o capital próprio.

1.1 Breve contextualização histórica acerca do imposto de renda

O Estado valida a apropriação de valores particulares em pecúnia de seus administrados através da exação tributária, valores estes remanejados para a Administração Pública, ou seja, passivo privado com destinação a um ativo público.

Contudo, a receita da arrecadação tributária tende a ser revertida em favor da sociedade contribuinte por meio de políticas públicas de desenvolvimento econômico, social, educacional, de infraestrutura, científico e assim por diante, de tal sorte a dar concretude a todos os serviços públicos a que se propõe o Estado de Direito assistencialista, bem como as atividades econômicas geridas por ele.

Portanto, indiscutivelmente, todos os Estados soberanos devidamente organizados, imantados de poder, seja esse de natureza popular, autocrática ou ditatorial, valem-se da prerrogativa de tributar ou poder de tributar. Nas palavras de Hugo de Brito Machado, parafraseando Baleeiro (1992):

[...] é vetusta e fiel sombra do poder político há mais de 20 séculos. Onde se ergue um governante, ela (o tributo) se projeta sobre o solo de sua dominação'. Onde quer que tenha alguém que governa e alguém que é governado, o tributo é cobrado (MACHADO, 2015 p. 61-62)

Porquanto, o “sacrifício comum” dos membros de determinada sociedade se dará, precipuamente, para a manutenção da máquina pública, pela disponibilização de parte de seus bens em favor de interesses sociais próprios.

O marco inicial da instituição do imposto de renda na história é um tema controvertido, alguns afirmam que este exista desde os primórdios da Civilização moderna (Adams cit. in Leonetti, 2003), enquanto outros contestam tal afirmação, remanejando as primeiras visualizações

da Tributação sobre a Renda apenas em 1404, na Inglaterra, com Thomas Walsingham, contudo, sem registros concretos de sua gênese.

Adams (apud Leonetti, 2003) narra que a Inglaterra por incontáveis vezes tentou, sem sucesso, instituir o imposto sobre Renda, quando, em 1472, Eduardo IV aprovou a criação do imposto incidindo a alíquota de 10% para financiar a guerra contra a França (Leonetti, 2003, p. 2).

Noutro giro, o professor Edwin Seligman (apud Leonetti, 2003) sustenta que a primeira manifestação histórica do imposto de renda se deu em 1451 na Florença dos Medici, onde, até então, a tributação decorria unicamente da propriedade e constataram, pois, que a fonte de maior riqueza provinha não da propriedade de terras e bens, mas sim, do comércio.

Entretanto, todas essas experiências foram curtas e sem grande relevância para a receita desses Estados ou Cidades-Estados. Somente no início do século XVIII, na França, o projeto de um imposto de renda teve seu primeiro lampejo de afirmação.

Inicialmente, o tributo era cobrado *per capita* e, subsequentemente, fora reformado para incidir sobre a renda individual, a qual perdurou até a Revolução Francesa (1789).

Volvendo aos países da Grã-Bretanha no final do século XVIII, que se encontravam assolados pela guerra contra a França, o imposto de renda tomou ares de progressivo, ou seja, as alíquotas variavam de acordo com o *quantum* que o sujeito passivo percebe de renda, considerada a primeira manifestação da progressividade tributária na história moderna (denominado *triple assessment*). É bem verdade que este imposto de renda não incidia de forma global e integral sobre a renda, mas incidia, sobremaneira, nos gastos do contribuinte.

Em 1803, por seu turno, o Estado Inglês estabeleceu o instituto da retenção do imposto na fonte pagadora, mais uma inovação legislativa daquele sistema tributário, algo que hodiernamente tornou-se usual na aplicação do direito fiscal, como passaremos a ver adiante.

Em linhas gerais, o movimento encabeçado pelos britânicos outorgou ao mundo ocidental um novo modelo de tributação sobre a renda, assentado, em especial, na progressividade e na globalidade da exação, razão pela qual, até meados do século XX, quase todos os países europeus, Estados Unidos e, inclusive, o Brasil já adotavam o imposto de renda (LEONETTI, 2003, p. 12).

1.2 Primeiras experiências do Imposto de Renda no Brasil

Durante o segundo império exurgem as primeiras sugestões para a implementação de uma nova matriz tributária proposta por homens públicos, os quais, influenciados pela política fiscal da Inglaterra, viam nessa janela uma oportunidade de instituição do Imposto de Renda no

Brasil, destacando-se os estadistas Visconde de Ouro Preto e Barão do Rosário (BALEEIRO, 1992, p. 382).

Neste interregno, a fresca carta republicana (1891) nada mencionou acerca da instituição do Imposto de Renda, somente em 1922 na Lei 4.625 de 31 de dezembro daquele ano a tributação da renda foi compreendida em um dispositivo legal no país.

Apenas em 1926, através do regulamento Sousa Reis, o instituto da progressividade fora adotado, após a soma dos rendimentos e de algumas deduções. Naqueles idos, também o legislador pátrio fez distinção entre as rendas obtidas por pessoas físicas das adquiridas pelas pessoas jurídicas.

1.3 Regime jurídico do imposto de renda e conceito de “Renda”

A Constituição Federativa do Brasil (BRASIL, 1988) em seu art. 153, inciso III, formalmente instituiu o imposto de renda, constitucionalizando a matéria, arrogando para si a incumbência para legislar sobre direito tributário e, por consequência, sobre o imposto de renda, sem maiores detalhes, estabelecendo como fato gerador a “renda e os proventos de qualquer natureza”, competindo, portanto, à lei complementar conceituar tais elementos.

Por conseguinte, no parágrafo § 2º, inciso I, deste artigo prescreve que o imposto de renda será orientado/informado pelos critérios da generalidade, universalidade e progressividade, estabelecidos na forma da lei.

Outrossim, o Código Tributário Nacional (BRASIL, 1966) incrementou um novo elemento abstrato, qual seja a “aquisição de disponibilidade econômica ou jurídica”, no qual Carrazza (1999) advoga no sentido de que a aquisição de disponibilidade econômica ou jurídica é a aquisição de riqueza nova, sobre a qual discutiremos melhor sobre o tema mais à frente.

Além da interposição de novo termo abstrato, o CTN, de forma lacunosa, conceituou renda como sendo o produto do capital, do trabalho ou a combinação de ambos, enquanto os proventos de qualquer natureza são aqueles entendidos como acréscimo patrimonial não abraçados pelo conceito de renda. Também, nessa oportunidade, o código trouxe outro conceito indeterminado, a saber “acrécimo patrimonial”, sem delimitar suas extensões.

Segundo parte da doutrina nacional, a disposição destes termos foi premeditada pelo legislador para que, a partir da teoria econômica e da renovação dos institutos, o conceito de renda e proventos de qualquer natureza não se tornassem defasados desde o momento da sua codificação (BALEEIRO, 2013).

Vislumbrando sob uma ótica estritamente jurídica, em princípio, é imanente à existência da renda: (a) ter uma fonte pagadora permanente, (b) decurso de um período de tempo, (c) ser de caráter periódico e (d) aplicação do titular na atividade de gestão da fonte (BALEEIRO, 2013).

Baleeiro (2013) aponta duas teorias que se sobressaem quando da definição e conceituação de renda. A primeira teoria admite que renda é periódica, de fonte pagadora permanente ou, por meio da exploração constante dos fatores de produção e do capital, este possa gerar riqueza nova e que não se confunde com os elementos empregados para a produção do capital. Noutro escopo, para a segunda teoria, renda é todo acréscimo de valor pecuniário no patrimônio, havido entre dois espaços temporais (BALEEIRO, 2013).

No magistério de Cassone (2014), três teorias dominantes sobre o tema são trazidas a lume. A primeira é a teoria da fonte, na qual “renda” é o produto de uma fonte estável, suscetível de preservar sua reprodução periódica e exige “riqueza nova” passível de tributação.

Conquanto a segunda teoria é denominada corrente legalista do conceito renda, onde o conceito de renda deriva exclusivamente da norma jurídica, difere do posicionamento adotado pelo direito brasileiro mediante o qual determina que o conceito de renda deverá ser aquele empregado pela norma positivada em conjunção com os conceitos das ciências econômicas.

E, quanto ao terceiro posicionamento, teoria do acréscimo patrimonial, renda é todo ingresso líquido que importe no aumento do patrimônio do sujeito passivo (CASSONE, 2014, p. 234).

Carrazza (2005), por sua vez, assinala que há distinção entre renda e rendimentos, quando leciona que rendimento é qualquer ganho isoladamente considerado, vez que renda é o excedente de riqueza, deduzidos gastos, os quais são necessários para a continuidade da atividade da fonte geradora de riqueza nova (CARRAZZA, 2005, p. 35).

Nesse diapasão, ensina Bulhões Pereira (2007) que a remuneração dos fatores patrimoniais figura entre os rendimentos, quais sejam, salário, remunerações em geral, aluguéis, etc., conquanto, para que haja rendimento não há limite temporal, tão logo, a renda está diretamente vinculada à noção de um lapso temporal. Arrematamos, pois, que, renda é a soma dos rendimentos por determinado período (BULHÕES, 2007).

Ademais, é imprescindível que o capital, podendo ser conjugado com o trabalho, conforme prescreve o art. 43 do CTN (BRASIL, 1966), não seja desgastado a ponto de não ser mais possível produzir riqueza nova, razão pela qual, em matéria de tributação da renda são autorizadas as ditas deduções, exclusões, abatimentos, não-incidências e isenções de determinadas rendas intentando fomentar a atividade produtiva e laborativa, sem prejuízo dos fatores de

produção, razão esta que impõe as deduções das despesas operacionais ou necessárias, as quais estão intimamente ligadas à manutenção da atividade comercial.

Portanto, renda e proventos de qualquer natureza é a aquisição de disponibilidade de riqueza nova em um período de tempo estabelecido pela legislação tributária vigente à época do fato gerador da obrigação.

No que se refere à disponibilidade econômica, seria isto a percepção real de um determinado valor, ousamos dizer que disponibilidade é a percepção de um valor líquido de emprego imediato, enquanto disponibilidade jurídica é a pretensão de haver (verbo no sentido de receber) valor ou título futuro.

Em outras palavras, livre disponibilidade somente será renda quando acrescida de riqueza de que o titular possa dispor sem reduzir seu patrimônio, o excedente dos bens adquiridos a qualquer título, que não inviabilize a fonte produtiva.

Subsume-se daí a origem do princípio da não paridade entre renda e prejuízo, pois somente o lucro ou a percepção efetiva de riqueza nova pode gerar a obrigação de pagar o imposto incidente sobre a renda, uma vez que a mera possibilidade ou previsão de ganho não realizado estorva a incidência do fato gerador, porquanto não incide imposto de renda sobre lucro ficto ou diretamente sobre o patrimônio que não produz renda, mas sim, prejuízo.

Enquanto que o prejuízo não realizado, ou meramente provável, deve ser considerado pela lei como passível de amortização ou depreciação futura, haurimos do princípio que o lucro e o prejuízo têm tratamentos diferentes para a legislação do imposto de renda, assim o prejuízo deve ser avaliado pela lei para que a atividade empresarial seja regularmente desenvolvida ao longo do tempo, em vista de que a legislação tributária não deve impor encargos excessivos ou a onere em demasia.

Convém acentuar que renda e patrimônio, que outrora se misturavam e se confundiam, para efeitos fiscais, hoje devem ser compreendidos de forma desassemelhada. Patrimônio é, ao contrário de renda, um conjunto de bens móveis ou imóveis ou força de trabalho que podem ou não produzir rendimentos. Modesto Carvalhosa (1967, p. 189), vale-se do seguinte enunciado para distanciar renda de patrimônio:

“[...] para efeitos fiscais, portanto, evoluiu-se do conceito de propriedade para patrimônio, no sentido de que toda a disponibilidade possuída por uma determinada pessoa, de bens materiais ou força de trabalho produtivo, constituía patrimônio suscetível de produzir riqueza. O patrimônio rentável de uma determinada pessoa pode se constituir de uma propriedade imobiliária, mobiliária ou força de trabalho, na medida em que, quaisquer desses fatores patrimoniais, conjugada ou isoladamente, possam produzir renda.”

Mormente, o imposto de renda das pessoas jurídicas só poderá recair sobre seus lucros, ou melhor, sobre o lucro real apurado num período que contenha termo inicial e termo final, hoje, apura-se o saldo tributável, lucro real, trimestralmente. Assim, portanto, dos encerrados em 31 de março, 30 de junho, 30 de setembro e 31 de dezembro de cada ano-calendário.

O ordenamento jurídico vale-se da expressão renda referindo-se a todos as pessoas tributadas, física ou jurídica, e utiliza o termo lucro para alcançar, especificamente, as pessoas jurídicas.

Podemos concluir que a legislação vigente adota uma modalidade de tributação da renda bipartite, pois o tratamento tributário para as pessoas jurídicas não será o mesmo oposto às pessoas físicas, o conceito jurídico do art. 153, inciso III da CRFB (1988) e do art. 43 do CTN (1966) atinge, de tal sorte, os dois regimes de tributação.

Para fins didáticos, adotaremos neste estudo a nomenclatura “renda-capital” quando nos referirmos aos acréscimos patrimoniais provenientes da exploração da atividade empresarial ou quando da aferição dos lucros desta pelas pessoas físicas a ela vinculadas.

1.4 Critérios informativos Constitucionais do Imposto de Renda

Utilizamos a terminologia “critérios informativos”, pois assim preceitua a Constituição Federal (BRASIL, 1988) em seu art. 153, §2º, inciso I, que elenca alguns elementos norteadores da exação sobre a renda.

Brevemente, teceremos algumas considerações sobre cada um deles, quais sejam, generalidade, universalidade e progressividade.

A generalidade da tributação da renda é um princípio específico para esta hipótese de incidência tributária, sendo, contudo, um desdobramento do imperativo que norteia o Estado Fiscal, ou seja, a igualdade de tratamento, sem distinções em castas, grupos de privilégio, etnias, gêneros entre outras.

O imposto de renda deve ser generalizado, pois compreenderá a todos, sem acepções entres estes, “consagra a unicidade”, nas palavras de Baleeiro (2013), em vista de que, a um só tempo, abarcará todos os que praticarem seu fato gerador, seja na obtenção de disponibilidade econômica pelo trabalho ou capital.

Entrementes, será também, pessoal ou personalizável, porque outro corolário do direito tributário é a capacidade contributiva do sujeito passivo, assim disposta no art. 145, § 1º, da CRFB (BRASIL, 1988) quando esta puder ser mensurada ou considerada. Portanto, sobretudo, na tributação da renda, esta mensuração do *quantum* o sujeito passivo recebe de renda é

contabilizável. Assim, o ente, mais especificamente a União, discriminará os que não possuem capacidade para contribuir com a burocracia estatal, eximindo-se da obrigação de pagar aqueles que não tenham capacidade.

Logo, a generalidade cinge-se, também, nos princípios da igualdade e da capacidade contributiva do agente tributado.

Carrazza (2005) o conceitua como:

Por generalidade entendemos que o imposto há de alcançar todas as pessoas que realizam o fato imponible. E isto independentemente de raça, sexo, convicção política, credo religioso, cargos ocupados etc. Noutros falares, este critério veda discriminações e privilégios entre contribuintes.”

Outro critério informativo constitucionalizado é a universalidade, mediante o qual toda espécie de renda, não importando sua origem, deve ser tributada de forma universal, isto é, alcança toda e qualquer renda. Ademais, a universalidade também está imbricada com o critério da pessoalidade da exação, uma vez que se admitem exclusões, deduções, isenções e não-incidência de determinadas rendas.

Ao revés do que ocorre com a generalidade, aquela está mais associada à própria figura do sujeito da exação, enquanto esta vincula-se à espécie de renda obtida e suas formas de aquisição.

Assim também, Carrazza (2005, p. 63) lança como conceito do instituto, vejamos:

[...] já, por universalidade temos que o IR deve alcançar todos os ganhos ou lucros, de quaisquer espécies e gêneros, obtidos pelo contribuinte no território brasileiro e – desde que respeitados os acordos que visam evitar a bitributação internacional – também no exterior. Em linhas de princípio nada deve escapar à sua incidência, pouco importando a denominação dos rendimentos, sua origem, condição jurídica de quem os auferir ou a nacionalidade da fonte. Tal avaliação global conecta o tributo aos princípios da capacidade contributiva e da igualdade.

Inobstante, a progressividade é a graduação do *quantum debeatur*, é, em grande medida, uma técnica para a personalização dos impostos (BALEEIRO, 2013). Tal qual os princípios específicos acima mencionados, e, como princípio geral da capacidade contributiva do agente, segue o axioma aristotélico da igualdade, a saber, “igualdade é tratar igualmente os iguais e desigualmente os desiguais, na medida de sua desigualdade”.

Portanto, a progressividade, sobremaneira, é técnica jurídico-contábil de mensuração das desigualdades, aqui como enfoque a renda dos contribuintes. Mais uma vez, orientando-se pelo princípio geral da igualdade de tratamento, da pessoalidade e da capacidade contributiva na tributação.

Baleeiro (2013) identifica a progressividade como sendo:

[...] a maneira e o modo indicados pela constituição para tratar igualmente os iguais e desigualmente os desiguais. A progressividade nos tributos é a melhor técnica que permite a personalização dos impostos, como determina expressamente o art. 145, § 1º da CF. É que, na medida em que o legislador considera as necessidades pessoais dos ocorrentes em favor do princípio da igualdade, têm de ser compensadas por meio da progressividade a fim de que o montante da arrecadação se mantenha o mesmo no total.

1.5 Imposto de renda das pessoas físicas e jurídicas

Conforme asseverado acima, a tributação incidente sobre a renda tem como fato gerador a aquisição de disponibilidade econômica através do acréscimo patrimonial, obtido pelo produto do capital, do trabalho ou a combinação de ambos, de acordo com os verbetes do art. 43 do CTN (BRASIL, 1966).

O preceito legal sublinha que, dentro deste instituto, a aquisição da disponibilidade econômica tributável poderá se dar de duas formas, autonomamente ou jungindo o trabalho com o capital.

Portanto, a exação tributária se bifurca em duas modalidades, a tributação sobre a renda das pessoas físicas e a tributação das pessoas jurídicas.

Com vistas à proteção da atividade produtiva, capaz de produzir renda, por bem entendeu o legislador que a incidência do imposto deveria se dar de forma distinta para as duas personalidades, física e jurídica, essa última pois, o capital social deve ser cercado de cuidados especiais, considerando que o titular da atividade empresarial assume os ônus e encargos do seu exercício, assim como está sujeito às variações de mercado, próprias do exercício mercantil.

O objeto desse trabalho diz respeito unicamente à tributação das pessoas jurídicas, mais especificamente das Sociedades Anônimas, por isso não nos delongaremos demasiadamente em descrever as especificidades da tributação das pessoas físicas, as quais, para fins didáticos chamaremos de renda-trabalho, isto é, a aquisição da disponibilidade econômica pelas pessoas físicas dos frutos do trabalho ou a prestação de serviços individuais. Quando referirmo-nos às rendas advindas da distribuição de dividendos, chamaremos de renda-capital, pois a origem da renda é o lucro distribuído aos acionistas, podendo ser destinados às pessoas físicas ou jurídicas.

Sendo assim, no tópico anterior dissemos que a renda, no caso das pessoas jurídicas, só poderá atingir a receita obtida pelo emprego dos fatores de produção, sob o risco, se contrário for, de reduzir o patrimônio produtivo a ponto de dele não mais ser possível obter renda.

De tal sorte a legislação brasileira adotou três modalidades para a apuração da renda das pessoas jurídicas, a saber, apuração pelo lucro real, lucro presumido ou lucro arbitrado.

Via de regra, o lucro real é o modelo usual para a apuração do lucro tributável das Pessoas Jurídicas, sobretudo para determinados tipos societários ou que desenvolvam atividades empresariais discriminadas pela legislação tributária, que deverão adotar, obrigatoriamente, esse regime de apuração do passivo tributário, tais como (Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998, art. 14):

- a) empresas cujas atividades sejam de bancos comerciais, bancos de investimentos, bancos de desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, sociedades corretoras de títulos, valores mobiliários e câmbio, distribuidoras de títulos e valores mobiliários, empresas de arrendamento mercantil, cooperativas de crédito, empresas de seguros privados e de capitalização e entidades de previdência privada aberta;
- b) que explorem as atividades de prestação cumulativa e contínua de serviços de assessoria creditícia, mercadológica, gestão de crédito, seleção e riscos, administração de contas a pagar e a receber, compras de direitos creditórios resultantes de vendas mercantis a prazo ou de prestação de serviços (factoring);
- c) que explorem as atividades de securitização de créditos imobiliários, financeiros e do agronegócio (BRASIL, 1998b)

Neste regime de apuração, também estão incluídas, obrigatoriamente, as empresas que perceberam no ano-calendário anterior R\$ 78.000.000,00 (setenta e oito milhões de reais); que tiverem lucros, rendimentos ou ganhos de capital oriundos do exterior e as que optarem pelo regime de apuração por estimativa, pagos mensalmente sobre a receita bruta.

O Decreto-Lei 1.598/77 (BRASIL, 1977), em seu art. 6º, contém o conceito contábil do lucro real, qual seja, é o lucro líquido do exercício ajustado pelas adições, exclusões ou compensações prescritas ou autorizadas pela legislação tributária.

Sendo, porquanto, lucro líquido a soma algébrica do lucro operacional, das demais receitas e despesas, e das participações, o qual deverá ser determinado em observância aos preceitos da lei comercial – RIR Decreto 9.580/2018 (BRASIL, 2018).

Devendo ser considerado (a) o lucro-líquido do período de apuração; (b) mais as parcelas de adição indicadas na lei como não dedutíveis; (c) menos as parcelas relativas a exclusões prescritas ou autorizadas em lei e compensações de prejuízos anteriores (NEVES; VICECONTI; AGUIAR, 2015).

Ao revés do que se aplica na tributação da receita das pessoas físicas, o imposto de renda das pessoas jurídicas não apresenta alíquotas marginais variáveis e crescentes/progressivas para determinar o *quantum* o sujeito passivo deverá recolher em favor dos cofres públicos.

No magistério de Baleeiro (2013), comentando sobre o conceito genérico de lucro real e lucro líquido, afirma que o patrimônio compreende dois subconjuntos: o *ativo patrimonial*, dado como aquele que forma os bens do patrimônio e o *passivo patrimonial*, formado pelas prestações de obrigações componentes do patrimônio líquido (capital próprio), ou seja, o patrimônio bruto diminuído do valor negativo das obrigações.

Logo, *patrimônio líquido* é o que resta após as deduções do passivo (capital alheio) e *patrimônio bruto* é o conjunto de todos os direitos e obrigações acrescido do passivo exigível. Ao final desse exame contábil, apuram-se os balanços do início e fim do exercício, contando a renda tributável como lucro real ou patrimônio líquido (Baleeiro, 2013).

A tributação das pessoas jurídicas é determinada pela variação das bases de cálculo da apuração periódica, incidindo aí a alíquota fixa de quinze por cento, conforme determinação do art. 3º da Lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b), podendo, não obstante, ser acrescida de mais dez por cento, se a parcela exceder o valor resultante da multiplicação de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) pelo número de meses do respectivo período de apuração.

Outro aspecto salutar para o nosso estudo sobre tributação da renda é que, a partir de 1995, o Brasil passou a adotar o nominalismo da renda tributada – em miúdos, a renda tributada tem caráter nominal, pois não há mais o desconto das taxas de inflação do período apurado.

Então, com a extinção da correção monetária, tanto as bases de cálculo quanto o valor dos tributos e contribuições federais são expressos em moeda corrente.

O texto do art. 4º da lei 9.249/1995 (BRASIL, 1995b), assim determina:

Fica revogada a correção monetária das demonstrações financeiras de que tratam a Lei nº 7.799, de 10 de julho de 1989, e o art. 1º da Lei nº 8.200, de 28 de junho de 1991.

Parágrafo único. Fica vedada a utilização de qualquer sistema de correção monetária de demonstrações financeiras, inclusive para fins societários.

Até a promulgação da Lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b), as correções monetárias eram operacionalizadas em virtude da Lei 7.799/89 (BRASIL, 1989). Onde a correção monetária se dava no momento do balanço patrimonial e os resultados obtidos a partir da correção seriam computados na apuração do lucro real, art. 4º, *caput* e inciso I.

Outrossim, naqueles idos, a correção monetária alcançava os lucros e dividendos de período-base ainda não encerrado e eram registrados em conta redutora do patrimônio líquido, sendo que esse saldo era corrigido monetariamente, conforme preceituava o art. 7º da referida lei, hoje, sem guarida legal.

Para tanto, a indexação é um instrumento eficaz no combate à inflação, pois sem ela, o poder aquisitivo da sociedade será reduzido com o decurso do tempo. Este instrumento objetiva garantir a exatidão das demonstrações financeiras, tanto para o contribuinte, quanto para o fisco.

1.6 Tributação dos dividendos e a participação social dos acionistas

A distribuição dos dividendos de uma sociedade, nada mais é do que a participação direta nos lucros pelo acionista, na proporção da sua participação social.

Trata-se da forma mais importante de participação dos lucros nas Sociedades Anônimas, porém, por óbvio, não é a única.

É essencial a toda sociedade que os sócios ou acionistas participem dos resultados da empreitada, em igual medida nos lucros e prejuízos, nos termos do artigo 1.008 do Código Civil, *in verbis*:

Art. 1.008, CC - É nula a estipulação contratual que exclua qualquer sócio de participar dos lucros e das perdas (BRASIL, 2002).

Haurimos do art. 997, inciso VII do Código Civil (BRASIL, 2002) que o contrato social deverá prever a participação de cada sócio nos lucros e perdas.

Mais adiante, o art. 1.007 estatui que, salvo estipulação em contrário, o sócio participa dos lucros e das perdas na proporção das quotas adquiridas e, ademais, qualquer dispositivo que exclua o sócio de sua participação nos resultados da atividade empresarial é nula de pleno direito.

Apesar de os dispositivos mencionados referirem-se às sociedades simples, aplica-se subsidiariamente a todos os tipos societários.

A política de dividendos está diretamente relacionada às decisões tomadas no âmbito dos investimentos e financiamentos da sociedade. O montante disponível para distribuição aos acionistas depende da política pretendida pela companhia, sendo que pode ser mais voltada à distribuição dos seus resultados ou voltada para o reinvestimento em outros ramos da atividade.

Para alguns teóricos a política de dividendos não toca as pretensões mercadológicas nem as cotações de uma determinada sociedade – essa teoria foi difundida e denominada teoria da irrelevância dos dividendos.

Os autores da teoria, Miller e Modigliani (1963), pressupunham que o mercado é perfeito e nele a política dos dividendos é predeterminada, não havendo, por conseguinte, influência da política interna de distribuição no valor de mercado da sociedade (ZAGONEL, 2018).

Tal síntese fora ulteriormente refutada quando constatado que a política de dividendos em dada medida atinge a imagem da sociedade para o mercado. Podemos citar, a título de exemplo

prévio, a teoria da Agência, teoria do *free cash flow*, teoria do pássaro na mão e a teoria do efeito clientela. Todas elas serão digressionadas com mais afinco no capítulo 3.

Por ora, ressaltamos que a política de distribuição dos resultados ou lucros é uma decisão interna na sociedade e deve se pautar pelo seu estatuto. Para todos os efeitos, é o modo pelo qual o acionista recebe sua cota dos lucros daquele exercício. Por seu turno, também veremos adiante que a política de dividendos amalgamada à tributação sobre ela pode ter desdobramentos nas decisões das sociedades e dos investidores (COMETTI, 2007).

O Estatuto pode prever duas modalidades de dividendos, a saber variáveis e fixos. Como incidental, há também o dividendo acumulado, isto é, aquele que não foi distribuído no seu respectivo exercício, conforme art. 17, § 3º da Lei 6.404/1976 (BRASIL, 1976).

Cumprе ressaltar que a Sociedade só poderá distribuir os dividendos entre os acionistas se, evidentemente, houver lucro líquido no exercício anterior ou lucros acumulados a serem distribuídos, após assegurada as reservas de capital obrigatório.

De qualquer forma, se feitas as reduções do lucro líquido e as reservas legais, todo o montante excedente será lucro distribuível, salvo se a assembleia optar por reter todos os lucros por, no máximo, cinco exercícios, como dispõe o art. 196 da Lei 6.404/76 (BRASIL, 1976).

Se, porventura, após a companhia constituir as reservas de capital, ainda restar saldo sem destinação específica pelo estatuto, deverão ser obrigatoriamente distribuído aos acionistas, em razão do direito destes de participar dos lucros provenientes da atividade empresarial, modalidade esta denominada dividendo mínimo obrigatório, em consonância com os artigos 197 e 202 da Lei 6.404/76 (BRASIL, 1976) e art. 1.008 do Código Civil (BRASIL, 2002).

Os dividendos, usualmente, serão distribuídos anualmente, entretanto, a assembleia geral pode deliberar antecipadamente para que sejam distribuídos em períodos menores, por força do art. 204 da Lei 6.404/76 (TOMAZETTE, 2018).

1.7 O cenário atual da tributação dos dividendos no Brasil.

Exsurge em 1995 a Lei 9.249 (BRASIL, 1995b), que alterou a legislação então vigente sobre o Imposto de Renda, promulgada e publicada em 26 de dezembro de 1995 e produzindo efeitos a partir de 1996.

Destarte, alterou imensamente o estado de coisas da política fiscal adotada pelo Brasil até então, em especial no que tange ao dilema quanto a tributação dos lucros e dividendos, muito em virtude do contexto político e econômico no qual o país se encontrava.

Há de se rememorar que, naqueles idos, o Plano Real havia sido elaborado para tentar controlar a inflação galopante, aliás, colimando a reaproximação do Brasil, comercialmente, com outros Estados e possíveis investidores.

Com a redemocratização de 1988, o país intentava angariar novos investidores. Para tanto, a Lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b) trouxe a isenção do Imposto de Renda incidente sobre os lucros e dividendos.

A exposição de motivos da Lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b) evidencia algumas das principais preocupações do legislador ao elaborar o texto legal da apuração do lucro líquido e a incidência do imposto de renda, pois o país, neste período histórico, havia refreado a crise monetária pelos planos de estabilização da inflação, o assim denominado Plano Real.

Buscando alinhar a política fiscal ao plano de recuperação monetária e atrair investimentos para uma democracia que engatinhava, em posse das teses já desenvolvidas acerca da tributação do capital no mundo, por bem entendeu o legislador que a válvula propulsora do crescimento econômico seria o fomento ao investimento estrangeiro através de uma política de isenção do imposto de renda.

Assim, em posse de suas atribuições, o então ministro da Fazenda Pedro Malan, na exposição de motivos deixa alva a intenção do Governo Federal quanto à política fiscal adotada a partir de então, *in verbis*:

5. Os elevados índices de inflação exigiram a criação de poderosos instrumentos de indexação que, com o Plano Real e a estabilização da economia, estão sendo gradualmente eliminados.

[...]

10. Com vistas a equiparar a tributação dos diversos tipos de rendimentos do capital, o Projeto introduz a possibilidade de remuneração do capital próprio investido na atividade produtiva, permitindo a dedução dos juros pagos aos acionista, até o limite da variação da Taxa de Juros de Longo prazo - TJLP; compatibiliza as alíquotas aplicáveis aos rendimentos provenientes de capital de risco àquelas pela qual são tributados os rendimentos do mercado financeiro; desonera os dividendos; caminha na direção da equalização do tratamento tributário do capital nacional e estrangeiro; e revoga antiga isenção do imposto de renda incidente sobre a remessa de juros para o exterior, prevista no Decreto-Lei nº 1.215, de 1972 (arts. 9] a 12, § 2º do art. 13, art. 28, e inciso I do art. 32), a fim de que não ocorra qualquer desarmonia no tratamento tributário que se pretende atingir. Igualando-se, para esse fim, o aplicador nacional e estrangeiro.

11. A permissão de dedução de juros pagos ao acionista, até o limite proposto, em especial, deverá provocar um incremento das aplicações produtivas nas empresas brasileiras capacitando-as a elevar nível de investimentos, sem endividamento, com evidentes vantagens no que se refere à geração de empregos e ao crescimento sustentado da economia. Objetivo a ser atingido mediante a adoção de política tributária moderna e compatível com aquela praticada pelos demais países emergentes, que competem com o Brasil na capacitação de recursos internacionais para investimento.

12. Com relação à tributação dos lucros e dividendos, estabelece-se a completa integração entre a pessoa física e a pessoa jurídica, tributando-se esses rendimentos exclusivamente na empresa e isentando-se quando do recebimento pelos beneficiários. Além de simplificar os controles e inibir a evasão, esse procedimento estimula, em razão da equiparação de tratamento e das alíquotas aplicáveis, o investimento nas atividades produtivas.

[...]

Diário do Congresso Nacional - Seção 1 - 7/9/1995, Página 21485 (Exposição de Motivos)

Nota-se ainda que a exposição de motivos se orientava pelas teorias até então difundidas na Europa, em especial ao tratamento seletivo que deveria ser adotado nos países em desenvolvimento, vez que estes na corrida desenvolvimentista estariam em desvantagem em relação aos de sistema econômico consolidado, alvo da procura dos investidores estrangeiros.

Também, na exposição de motivos a tendência, outrora já implementada em alguns Estados-Membros da União Europeia, de não discriminação tributária dos rendimentos advindos do capital entre si.

Outro apontamento levantado pelo então Ministro da Economia Pedro Malan refere-se a igualdade de tratamento do aplicador nacional e do estrangeiro, incremento das aplicações produtivas nas empresas brasileiras, geração de empregos, passando a serem as aplicações produtivas o sustentáculo da economia nacional.

A lei 9.249/95 (BRASIL, 1995), o artigo 10 prevê, expressamente, que os lucros e dividendos distribuídos ou creditados pelas pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado, a partir de janeiro do ano de 1996, não ficarão sujeitos à incidência de imposto recolhido na fonte, nem integrarão base de cálculo do Imposto de Renda do Beneficiário, pessoa jurídica ou pessoa física.

Incluído pela Lei 12.973/14 (BRASIL, 2014), o parágrafo 1º do artigo supramencionado dispõe que o acionista beneficiário dos dividendos distribuídos estará isento de recolher o imposto de renda seja de qualquer uma das espécies de ações, isto é, ações preferenciais, ordinárias ou de fruição.

Nos anos anteriores à promulgação da Lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b), rendimentos distribuídos a qualquer título eram tributados à alíquota de quinze por cento, retidos na fonte.

Entre 1923 e 1988, a distribuição de lucros e dividendos para pessoas físicas foi fortemente tributada, seguindo as linhas do imposto de renda da época, em que as alíquotas marginais eram altíssimas e bases de cálculos reduzidas, sem mencionar a lista infinita de deduções e abatimentos autorizados pela legislação.

Conquanto, a Lei nº 8.383, de 30 de dezembro de 1991 (BRASIL, 1991), estabeleceu que, a partir de 1993, os lucros e dividendos estariam abraçados pelo instituto da não-incidência para os sócios e acionistas residentes e domiciliados no Brasil (art. 75).

Logo, a legislação que, efetiva ou presumidamente, instituiu a isenção do imposto de renda incidente sobre os lucros e dividendos distribuídos foi a lei 8.383/1991 (BRASIL, 1991), com o adendo à vigência para o ano-calendário de 1993.

A distribuição de lucros e dividendos voltou a ser tributada com a aprovação das Leis nº 8.849, de 28 de janeiro de 1994, e nº 9.064, de 20 de junho de 1995, à alíquota de 15%, aplicando-se aos lucros formados a partir de 1994 por empresas optantes pelo lucro real. Para beneficiário pessoa física, o imposto descontado era deduzido do imposto devido na declaração de ajuste anual, assegurada a opção pela tributação exclusiva; para pessoa jurídica optante pelo lucro real, era considerado como antecipação a ser compensada com o IRRF que a beneficiária, tributada com base no lucro real, tivesse que recolher pela distribuição de seus lucros e dividendos; nos demais casos, era definitivo. (CARVALHO C. V. et al, 2015)

Desse histórico envolvendo os dividendos, a Lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b) consolidou a sua isenção e acrescentou uma figura *sui generis*, os Juros Sobre Capital Próprio.

1.8 Juros Sobre Capital Próprio (JSCP)

O art. 9º da lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b), instituiu a figura *sui generis* dos juros sobre capital próprio (JSCP), não devendo ser confundido o termo “juros” com os juros remuneratórios ou mesmo os juros moratórios. Trata-se de uma ficção jurídica, entendida como “despesas financeiras” da atividade empresarial, mas tem como função elementar distribuir a receita financeira ou a remuneração pela aplicação do capital próprio.

Nas palavras de Marlon Tomazette, os JSCP são distintos dos dividendos propriamente ditos, leiamos:

Embora possam ser imputados aos dividendos, na verdade não são dividendos, na medida em que estes representam remuneração pelo sucesso da empresa, e os juros representam uma forma de remuneração pela indisponibilidade do dinheiro investido na companhia. “Os juros sobre capital próprio não possuem natureza de lucro dividendo, mas de receita financeira” (TOMAZETTE, 2018).

Sobre a distinção dos juros sobre capital próprio e os juros propriamente ditos, Maria Heloisa Bisca et al (2012), estabelece as idiossincrasias de cada um dos institutos:

“Não obstante, essa designação (JSCP), este tipo de remuneração em nada se caracteriza com os juros propriamente ditos, que estão previstos no Código Civil, o qual pressupõe uma operação de crédito com terceiro, sendo obrigatório, seja

pelo pacto firmado ou de lei, e servem como uma compensação do decurso do tempo em que o capital está com terceiro, que no caso é considerado devedor, e quem concede o empréstimo credor, possuindo garantias para a quitação” (BISCA et al, 2012, p. 4).

O pagamento dos Juros Sobre Capital Próprio tem como finalidade a equiparação entre o capital próprio e o capital de terceiros, sobretudo, no que diz respeito a sua tributação.

Ocorre que, para a sociedade obter investimentos de terceiros, consequentemente, precisará se endividar, logo, os juros sobre capital próprio no tratamento tributário é um viés para que o capital produtivo da companhia se perpetue sem que ela se endivide.

Isto porque é um meio de ilidir a prática de subcapitalização nominal e elevar à mesma condição tributária a capitalização por meio de capital de terceiros, assim como do capital próprio.

Nestes termos, depreendemos da Lei 9.249/1995 (BRASIL, 1995b), art. 9º, §2º que os JSCP estarão sujeitos à incidência de imposto de renda recolhido na fonte, calculado com alíquota correspondente a 15% sobre o montante distribuído ao beneficiário da receita.

E será considerada como antecipação de despesa se a companhia optante apurar o lucro pelo regime do lucro real, nos moldes do art. 9º, §3º, inciso I (BRASIL, 1995). Se, por vias reversas, o beneficiário for pessoa física ou pessoa jurídica tributada em outra modalidade que não o lucro real, a tributação incidente sobre os juros sobre capital próprio será considerada definitiva, ou seja, retida na fonte.

Outro aspecto salutar em matéria de JSCP é que se admite a incidência de Imposto de Renda e Contribuição Social sobre Lucro Líquido, como dispõe o art. 9º, §11 (BRASIL, 1995).

De acordo com o art. 9º, §7º (BRASIL, 1995), o JSCP poderá ser imputado ao valor do dividendo obrigatório, sem prejuízo da incidência do Imposto de Renda retido na fonte.

A instrução normativa 11/1996, regulamenta a dedutibilidade dos valores creditados ou efetivamente pagos aos sócios ou acionistas, podendo os juros sobre capital próprio (JSCP) serem incorporados ao capital social ou mantidos em reversa de aumento de capital.

Quando distribuídos aos sócios acionistas da sociedade empresária, ela (a sociedade) terá a possibilidade de fazer a dedução em forma de despesas financeiras na apuração e recolhimento do IRPJ e do CSLL, servindo de canal relevante à elisão fiscal para as empresas optantes pela distribuição de JSCP, em conformidade com o art. 30, parágrafo único, da Instrução Normativa 11/96, da Secretaria da Receita Federal (BRASIL, 1996a).

Para as sociedades que optam por essa modalidade de distribuição, haverá de ser muito benéfico, colimando no planejamento tributário em sede de abatimento do imposto de renda e contribuição sobre o lucro líquido (IRPJ e CSLL).

Contudo se, a beneficiária for pessoa jurídica, ou seja, recebe os juros sobre capital próprio de sociedade que participa, não será agraciada pela dedutibilidade, muito pelo contrário, recolherá a soma adquirida no momento da declaração do imposto de renda de pessoa jurídica daquele exercício social em que recebeu os JSCP, pois tem natureza de acréscimo de capital (LIMA, 2009).

Afunilando um pouco o tema, para as Sociedades Anônimas de capital aberto, a CVM, através da deliberação nº 207/1996 (BRASIL, 1996b), decidiu que o JSCP pagos a título de remuneração do capital próprio, devem ser contabilizados diretamente à conta de Lucros Acumulados, sem afetar o resultado do exercício.

Por outro lado, se a beneficiária for uma S/A, serão considerados como: a) crédito da conta de investimentos, quando avaliados pelo método da equivalência patrimonial e desde que os juros sobre o capital próprio estejam ainda integrando o patrimônio líquido da empresa investida ou nos casos em que os juros recebidos já estiverem compreendidos no valor pago pela aquisição do investimento; b) receita, nos demais casos.

Se os juros percebidos pela empresa forem utilizados para aumento de capital ou manutenção de reserva, o imposto de renda será considerado como despesa, na demonstração do resultado do exercício.

Já os juros pagos ou creditados somente poderão ser imputados ao dividendo mínimo, previsto no artigo 202 da Lei nº 6.404/76 (BRASIL, 1976), pelo seu valor líquido do imposto de renda na fonte (inciso V).

Portanto, os JSCP, segundo a deliberação da CVM, deverão incorporar a conta dos lucros acumulados da Sociedade.

Gobetti (2018), elenca os efeitos práticos da tributação do JSCP, quais sejam, *ipsis litteris*:

- 1) se o lucro da empresa é retido, ele não se beneficia do JCP e da isenção oferecida à distribuição, resultando em uma tributação de 34% na empresa e mais 15% no momento de realização do ganho de capital (assumindo que o lucro retido se refletirá na valorização das ações).
- 2) se o lucro é distribuído, a parcela correspondente ao rendimento do JCP será isenta na pessoa jurídica e tributada em 15% na pessoa física, e a parcela excedente será tributada apenas na pessoa jurídica em 34%, resultando numa alíquota média entre 15% e 34% (mediana de 23,5%, segundo Torres, 2017).
- 3) se a empresa estiver enquadrada no regime de lucro presumido, por sua vez, a tributação efetiva será na maioria das vezes inferior aos 15% porque as alíquotas do imposto de renda são aplicadas sobre um percentual presumido do faturamento que teoricamente equivaleria ao lucro, mas na prática fica comumente bem abaixo do lucro verdadeiro (no setor de serviços, por exemplo, a alíquota efetiva é de 7,68% sobre o faturamento).

Com isso, findamos o primeiro capítulo, apresentando os conceitos gerais sobre os institutos relevantes em matéria de tributação da Renda das pessoas jurídicas, com relevo maior às Sociedades Anônimas e aos acionistas, de forma mais expositiva.

Subsequentemente, adentraremos na problematização dos institutos e das políticas fiscais adotadas pelo legislador, bem como faremos uma análise das teorias pertinente à resolução do problema, isto é, o equilíbrio entre a eficácia dos mercados e a equidade vertical a partir da tributação da renda-capital proveniente dos lucros distribuídos aos acionistas.

2 QUESTÕES SOBRE A EQUIDADE DO SISTEMA TRIBUTÁRIO BRASILEIRO

Este capítulo tem por objetivo dissertar sobre a equidade no Direito Tributário e extensão ao Imposto de Renda; tecer uma análise sobre a tributação como instrumento de redistribuição de Renda, no que tange a algumas assimetrias da Política Fiscal brasileira no tocante à isenção dos dividendos; apresentar constatações sobre a distribuição da renda no Brasil a partir da coleta de dados do DIRPF; bem como entender – especificamente quanto a concentração de riqueza, curva de Lorenz e índice Gini – o que as curvas de concentração indicam sobre a distribuição de renda e o paralelo com a equidade vertical.

2.1 Sobre a equidade no Direito Tributário, extensão ao Imposto de Renda

Têm-se como expressão máxima da isonomia no Direito Tributário pátrio os dizeres do art. 145, § 1º da Constituição Federal (BRASIL, 1988), ao qual, conforme asseverado no capítulo anterior, atende como o princípio da capacidade contributiva. Isto é, sempre que possível, o imposto terá caráter pessoal e será graduado em atenção à capacidade econômica do sujeito passivo, sujeito este que suporta a carga tributária de modo compatível com a sua situação pessoal.

Este critério adotado pela Carta Magna deve ser entendido como critério objetivo para aferição da capacidade do agente tributado. Assim, o dispositivo colima atingir a isonomia entre os agentes tributados – aqui também vislumbramos resquícios daquilo que se costuma denominar de justiça tributária.

O artigo em questão cinge-se, também, no princípio da progressividade tributária, amplamente adotado nos impostos incidentes sobre a renda.

Impõe mencionar que o princípio se presta a cumprir função dúplice, a saber (a) distribuir a carga tributária global entre os contribuintes, de acordo com a aptidão de pagar tributos e (b) impedir que a carga tributária se torne individualmente insuportável, impedindo que o contribuinte subsista (LEONETTI, 2003, p. 53-54).

Aqui, acrescentamos, pois, o conceito de equidade enxertado no corpo do texto constitucional de maneira tácita. Segundo o qual, nos termos do dicionário Aurélio, diz respeito à “disposição de reconhecer igualmente o direito de cada um; justiça”.

Para o Direito Tributário, equidade comunga com a ideia da busca pelo “justo”, de modo que o tributo deve ser justo, logo, equânime no trato para com diferentes indivíduos e situações

(SANTOS, 2011, p. 63), sem, contudo, privá-los do mínimo existencial e, no caso de pessoas jurídicas, da manutenção das atividades empresariais.

Aqui, o princípio se desdobra em dois, visto que a equidade pode se dar em duas frentes, uma na forma horizontal, isto é, pessoas em situações semelhantes sendo tratadas igualmente e, a equidade vertical, quando duas pessoas estão em posições diversas uma da outra, deverão, em dada medida, serem tratadas de forma desigual, assim evita-se que tais desigualdades se alarguem ainda mais (SANTOS, 2011, p. 66).

Para exemplificar, há equidade em sentido horizontal quando há tributação semelhante entre duas pessoas jurídicas constituídas sob a forma de Sociedade Anônima. Em contrapartida, estamos diante de equidade em sentido vertical, quando a legislação tributária analisa as peculiaridades de duas pessoas jurídicas distintas entre si, quando entre elas há desigualdade financeira ou em razão da própria atividade desenvolvida – uma S/A em relação a um Micro Empreendedor Individual, por exemplo.

2.2 A tributação como instrumento de redistribuição de Renda: algumas assimetrias da Política Fiscal brasileira no tocante à isenção dos dividendos

O imposto como ferramenta de distribuição de renda tem origem recente, passando da visão keynesiana da virada da década de 1930, onde o Estado era o principal patrocinador do pleno emprego e da distribuição da renda por meio do gasto público, passando a assumir que o imposto pode ser utilizado como mecanismo de distribuição de renda, tendo como plano de fundo a equidade entre contribuintes e a erradicação da desigualdade social.

A teorização da equidade tributária adveio como contraponto à uníssona visão de que o sistema fiscal deveria ser totalmente eficiente, ao qual ignorava as injustiças impostas pela exação e os anseios sociais.

Assim, para a valoração de uma boa política fiscal, a economia neoclássica passa a ponderar entre os dois polos das funções, equidade e eficiência, estando o primeiro ligado à ideia de justiça e anseio social, já o segundo, à maximização da utilidade pessoal e à otimização da alocação de recursos sem distorcer em demasia o sistema econômico.

Tanto a equidade quanto a eficiência do sistema são fórmulas valorativas, são duas pedras angulares para aquilatar o quão boa é a política fiscal em análise.

No critério da equidade, uma intervenção do governo se torna necessária para o aumento da utilidade individual de cada indivíduo ou uma distribuição justa de utilidades.

Discorreremos com maiores detalhes sobre a eficiência da política de tributação dos dividendos no capítulo 3.

2.3 Constatações sobre a distribuição da renda no Brasil a partir da coleta de dados do DIRPF

Um dos maiores entusiastas da reforma tributária no Brasil, o economista Sergio Wulff Gobetti (2018), em trabalho recente, indicou algumas assimetrias que, na visão do autor, contribuem para desigualdade social e concentração de renda em posse dos estratos sociais mais ricos.

Em meio ao qual os proventos do capital são um dos principais sintomas da desigualdade e concentração de renda, em virtude da política fiscal de isenções implementada no país a partir de 1995.

Assim como para Gobetti (2018), outros autores destacam a assimetria endêmica do modelo brasileiro de tributação do capital em relação à tributação da renda-trabalho, tais como Medeiros, Souza e Castro (2015).

As pesquisas dos autores indicam que, entre o período de 2006 a 2012, avaliados os dados do PIB e da Receita Federal dos respectivos anos, estes indicam que os 1% mais ricos concentram a renda de um quarto da renda nacional, denunciando, porquanto, a concentração de renda no Brasil.

Segundo os autores, Medeiros, Souza e Castro (2015), a metade dos mais pobres não chega a acumular 10% da renda no Brasil. Contudo, o estudo afirma não ser possível mensurar alguns dados pessoais, como faixa etária, profissão, ou se os indivíduos possuem alguma doença dentre outras hipóteses, pois podem compor grupos de idosos, desempregados e estudantes.

Por outro lado, pelos dados do DIRPF, os 5% mais ricos concentram quase a metade da renda nacional. Os autores demonstram que a variação da distribuição da renda entre a base do estrato social pode variar de 0% a 90% entre os mais pobres. Todavia, quando a luneta se inverte para a extremidade oposta da pirâmide, a permanente estabilidade da renda é flagrante, isto é, não há variação de renda entre os mais ricos.

Em meio a este cenário, muito se tem debatido sobre a atenção dada aos dividendos quando o assunto é equidade vertical, uma vez que segundo alguns demonstrativos dos estudos de Gobetti (2018) e Castro (2014), os rendimentos provenientes do capital, declarados pelas pessoas físicas, correspondem a quase um terço das isenções totais, entre os anos de 2007- 2013 (incluindo lucros e dividendos), vide a tabela elaborada pelo primeiro autor:

Rendimentos das DIRPFs (2008-2014, ano-base 2007-2013) (Em R\$ bilhões de 2013)							
Rendimentos	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tributáveis	968,5	1.034,6	1.071,2	1.125,2	1.197,7	1.271,0	1.293,2
Tributados exclusivamente na fonte	107,6	149,8	139,3	163,6	204,9	192,7	207,4
Rendimentos do trabalho	30,1	50,6	55,1	63,5	70,1	74,6	97,6
Aplicações financeiras	32,3	45,8	42,5	45,6	57,2	52,8	45,2
Outras rendas da propriedade do capital	45,3	53,3	41,7	54,5	77,6	65,2	64,6
Isentos	293,2	477,6	473,3	530,4	583,0	601,5	632,2
Rendimentos do trabalho	47,2	89,2	92,1	94,8	97,5	105,8	113,5
Lucros e dividendos	149,4	196,9	195,8	229,7	257,0	271,4	287,3
Outras rendas da propriedade do capital	65,0	128,2	127,3	145,8	167,8	166,5	171,9
Transferências patrimoniais	31,7	63,3	58,2	60,3	60,6	57,9	59,4
Total dos rendimentos declarados	1.369,4	1.661,9	1.683,8	1.819,2	1.985,5	2.065,2	2.132,7

Fonte: SRF (vários anos).
Elaboração dos autores.
Obs.: Valores convertidos pela média aritmética anual do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Tabela 1 - Rendimentos das DIRPFs (2008-2014, ano-base 2007-2013)

Fonte: Gobetti (2018).

Assim, para Gobetti (2018) a mola de inflexão se dá em virtude do modelo de tributação do capital que, em um plano maior, atinge a distribuição das rendas no Brasil, muito por força das isenções concedidas e declaradas pelos contribuintes mais ricos.

Porquanto, à medida que os rendimentos declarados vão aumentando, as isenções sobre esses rendimentos, em especial sobre o capital, vão, outrossim, aumentando.

Outro fator a ser anotado é que os rendimentos que incidem sobre o capital seguem uma alíquota, geralmente, linear. Logo, conforme a renda do contribuinte cresce, remunerados pelo capital, a alíquota da exação decresce ou é isenta.

Em Castro (2014), o autor acentua que, em teoria, no Brasil, em comparação com outros países da América Latina, há um viés de se tributar mais o consumo e a seguridade social, ao invés da propriedade e a renda, segundo dados oriundos da base da OCDE. Desse modo, pode-se dizer que estamos diante de um sistema tributário que prima pela regressividade.

Através da tabela da Receita Federal do ano de 2016 abaixo, podemos verificar as ocorrências citadas pelo autor. Onde os impostos indiretos são responsáveis pela maior parcela arrecadatória hodierna, correspondendo à 15,85% do Produto Interno Bruto (PIB), em um total de 32,38% do PIB, quando os impostos incidentes sobre a renda correspondem à menos da metade desse valor.

Carga Tributária e Variações por Base de Incidência - 2016 x 2015

Cód.	Tipo de Base	Arrecadação [R\$ milhões]			% PIB			% da Arrecadação		
		2015	2016	Variação	2015	2016	Var (p.p. do PIB)	2015	2016	Var (p.p. da Arrec.)
0000	Total:	1.925.451,14	2.027.014,48	101.563,35	32,11%	32,38%	0,27	100,00%	100,00%	0,00
1000	Renda	352.368,74	404.817,40	52.448,66	5,88%	6,47%	0,59	18,30%	19,97%	1,67
2000	Folha de Salários	502.676,82	533.235,87	30.559,05	8,38%	8,52%	0,14	26,11%	26,31%	0,20
3000	Propriedade	85.572,80	94.602,37	9.029,57	1,43%	1,51%	0,08	4,44%	4,67%	0,22
4000	Bens e Serviços	950.610,78	960.556,63	9.945,85	15,85%	15,35%	-0,51	49,37%	47,39%	-1,98
5000	Transações Financeiras	34.686,30	33.644,91	-1.041,38	0,58%	0,54%	-0,04	1,80%	1,66%	-0,14
9000	Outros	-464,30	157,30	621,59	-0,01%	0,00%	0,01	-0,02%	0,01%	0,03

Tabela 2 - Carga Tributária por Base de Incidência - 2016 X 2015

Fonte: Estudos Tributários Carga Tributária no Brasil 2016 (Análise por Tributos e Bases de Incidência). Ministério da Fazenda. Receita Federal. Disponível em: <http://receita.economia.gov.br/dados/receitadata/estudos-e-tributarios-e-aduaneiros/estudos-e-estatisticas/carga-tributaria-no-brasil/carga-tributaria-2016.pdf>. Acesso em: 07/03/2020.

Entretanto, em comparação com os dados de 2006-2012, houve relevante crescimento da arrecadação de tributos sobre a renda, pois, de acordo com Castro (2014), o IRPF naquele período, correspondia a apenas 2,7% do PIB e 7,6% da arrecadação total no país.

No estudo de Castro (2014), valendo-se dos dados apresentados pela OCDE de 2012, indica que na América Latina há uma tendência em se tributar mais bens e serviços do que a propriedade e a renda.

Sendo que, em 2012, a alíquota sobre bens e serviços correspondia a 49% da tributação total no Brasil, enquanto os demais países da América Latina tinham em média 51% da tributação sobre bens e serviços. Por sua vez, os 34 países integrantes da OCDE, tinham como percentagem média 32% sobre bens e serviços.

Já a média de tributos sobre renda e lucro, o Brasil detinha uma modesta percentagem dentre os países da América Latina, correspondente a 17,8%, sendo a média geral de 26,4% no restante do continente – percentual acima somente da Argentina, Bolívia, El Salvador e Paraguai.

Naqueles idos, a tributação média na OCDE sobre rendas e lucros atingia a faixa de 33,5% e 5,4% sobre a propriedade e o Brasil com média de 3,9%, acima da média da América Latina.

No âmbito da tributação sobre os dividendos, os países integrantes da OCDE, conforme os dados de 2015, as alíquotas marginais variam muito, indo de 6,9% a 35,4%. Naqueles países em que a tributação dos rendimentos do trabalho é mais onerada, tende-se a diminuir proporcionalmente o imposto sobre o capital.

Cabe também frisar que, em parte, os países componentes da OCDE adotam um modelo de tributação dupla, o denominado imposto corporativo, onde as empresas com alguma similitude com o nosso tipo societário S/A deverão recolher o imposto sobre o lucro empresarial (podendo haver diferenciação de alíquotas em razão do serviço prestado, nos Estados Unidos) e sobre os dividendos distribuídos aos acionistas antes de realizados.

O acionista, por ocasião da distribuição, também deve declarar esse dividendo no âmbito da pessoa física, que sofrerá nova tributação com alíquota própria.

Contudo, alguns países permitem que as corporações deduzam o montante distribuído aos acionistas para efeitos da declaração do imposto corporativo, o que implica dizer que os dividendos distribuídos serão tributados apenas uma vez. Ou, então, estabelecem o sistema de pagamento de juros ou imputação de crédito retido.

São dois os modelos de imputação hoje em vigência, a saber, imputação plena e imputação parcial. Na primeira, o acionista recebe um crédito referente ao valor total despendido pela corporação em relação ao dividendo recebido, o que equivale quase que a uma isenção. Na segunda, o acionista recebe um crédito parcialmente igual ao valor do imposto pago pela corporação em relação ao dividendo recebido.

Nos Estados Unidos, por exemplo, o dividendo distribuído ao acionista não era dedutível para a pessoa jurídica e o acionista, igualmente, não poderia deduzir o que recebesse de dividendos na declaração do imposto de renda individual.

Até 2003, na seara do imposto de renda da pessoa física, os rendimentos obtidos por meio de acréscimo patrimonial pagos por meio de dividendos eram tidos como acréscimo ordinário, portanto, incidia a alíquota comum das pessoas físicas com a mesma progressividade daquela.

Todavia, depois do referido ano, o imposto corporativo passou a ser entendido como acréscimo patrimonial extraordinário e estava sujeito a alíquotas diferenciadas na declaração do imposto de renda das pessoas físicas, a uma alíquota linear mínima e máxima de 15% e 23%. Assim, como ocorre com a apuração do IRPJ no Brasil, o imposto passa a ser devido a uma alíquota maior caso atinja uma quantia predeterminada, não se confundido com progressividade (ROSEN; GAYER, 2015).

Em que pese o imposto corporativo sobre a pessoa jurídica, esse passou de 35% para 21% em 2017, através da assinatura do *Tax Cuts and Jobs Act (TCJA)*. No mesmo ato, foi estabelecida

a dedução dos dividendos pagos aos acionistas pelas Corporações, que caiu de 70% para 50% e de 80% para 65% das deduções. Já as corporações que receberam recursos vindos do exterior podem deduzir 100% do imposto de renda corporativo sobre os dividendos distribuídos. (IRS, 2019).

No Capítulo 3 trataremos considerações sobre esse modelo de tributação, muito controversa, a propósito, e que gera o indesejado fenômeno da bitributação.

2.4 Concentração de riqueza, curva de Lorenz e índice Gini, o que as curvas de concentração indicam sobre a distribuição de renda e o paralelo com a equidade vertical.

Neste subitem faremos uma breve explanação do quão progressivo é o imposto de renda no Brasil, bem como o papel dos dividendos na concentração de renda e as considerações que se elevam sobre a equidade do sistema fiscal.

São dois os demonstrativos matemáticos que expressam o grau de concentração de renda e o índice de igualdade do sistema analisado, quais sejam a Curva de Lorenz e o índice Gini.

A denominada curva de Lorenz é utilizada para medir a desigualdade na distribuição da renda, pois, calcula, no eixo horizontal, frações da população e, no eixo vertical, a desigualdade da concentração que se deseja medir. A curva se presta para medir qual a porção de renda acumulada em um determinado estrato social.

Mormente, define a Curva de Lorenz como um gráfico analítico capaz de mensurar a distribuição de riqueza de uma dada sociedade, sob o aspecto do bem-estar social, expressa a proporção de pessoas pela proporção de riqueza e em que altura essa riqueza se encontra, sendo a curva sempre negativa e convexa.

O centro do gráfico sempre estipula um nível ideal de distribuição ou igualdade perfeita entre os grupos analisados. Enquanto a parte inferior horizontal do gráfico representa a desigualdade de riqueza, logo, quanto mais a curva de Lorenz se aproximar do centro do gráfico, maior o índice de igualdade de riqueza.

A linha vertical traz a numeração de 0 a 1, por sinal, o 0 é o nível ideal de perfeita distribuição de riqueza e 1, seguindo na direção da linha horizontal, indica a concentração de renda.

Assim esclarece Castro (2014, p. 59), que:

Uma maneira intuitiva de entender o nível de desigualdade em uma distribuição a partir da curva de Lorenz é pensar que quanto mais distante da reta da perfeita igualdade for a curva, isto é, quanto mais pronunciado for o arco da curva, mais desigual é a distribuição de renda da sociedade.

O índice Gini é o desdobramento natural da curva de Lorenz, assim, sem o segundo, não será possível medir o primeiro. Nos termos conferidos pelo IPEA, o índice Gini é definido como:

Gini, é um instrumento para medir o grau de concentração de renda em determinado grupo. Ele aponta a diferença entre os rendimentos dos mais pobres e dos mais ricos. Numericamente, varia de zero a um (alguns apresentam de zero a cem). O valor zero representa a situação de igualdade, ou seja, todos têm a mesma renda. O valor um (ou cem) está no extremo oposto, isto é, uma só pessoa detém toda a riqueza. Na prática, o Índice de Gini costuma comparar os 20% mais pobres com os 20% mais ricos (WOLFFENBÜTTEL, 2004).

Para se determinar o grau de concentração de riqueza, portanto, deve-se utilizar o índice Gini e a Curva de Lorenz em conjunto, pois a curva de Lorenz estabelece uma linha reta igualitária, isto é, uma distribuição perfeita da renda (ideal). Enquanto o índice de Gini equivale a duas vezes a área entre a Curva de Lorenz da distribuição e a reta da perfeita igualdade.

Em “O potencial distributivo do imposto de renda pessoa física (IRPF)”, Sergei Soares et. al (2009) leciona que a curva de concentração de renda deve ordenar a população de acordo com a renda total líquida; na horizontal, deve ordenar a população pela renda e; na vertical acumular os tributos pagos. Sendo que todas as curvas de concentração devem começar de 0 a 1,1.

Feitas essas considerações preliminares, discutiremos a aplicabilidade desses dois instrumentos para determinar qual o nível de concentração de renda. Assim o é necessário, para verificar se a política de isenção dos dividendos conduz o sistema tributário como um todo à iniquidade, se a exação dar-se-á de forma proporcional entre contribuintes em situações distintas, acusando a iniquidade vertical.

Quando se avalia a concentração da renda e a proporção da renda distribuída, tem-se que a renda líquida será menos desigual do que a renda bruta (antes do imposto), se o imposto for mais desigualmente distribuído do que as rendas às quais ele se aplica. Por isso pleiteia-se a maior desigualdade das alíquotas médias/efetivas, com maior progressividade entre elas, de modo que a alíquota marginal cresça conforme a renda cresce.

O efeito redistributivo da renda, também será chamada de efeito equalizador, em vistas de que a progressividade permite a desigualdade na aplicação do imposto de acordo com a renda sobre a qual ele incide.

Em Castro (2014, p. 68-69), após a observação das curvas de Lorenz/Gini e do índice de Musgrave, a redistribuição e a desproporcionalidade são efeitos da progressividade (instrumento), o imposto é deslocado das rendas mais altas (renda bruta) e alguma renda líquida vai para as rendas mais baixas.

Isto posto, estaremos diante de maior progressividade, atingindo patamares mais elevados de renda e, porventura, a renda concentrada as quais pouco variam entre si, como mencionado no estudo de Medeiros, Souza e Castro (2015), atingirão grupos sociais com renda líquida baixa.

De tal sorte, a partir da análise desses índices, o autor conclui que, necessariamente, se houver uma progressividade maior do imposto de renda, inclusive, àquele aplicado às pessoas físicas que obtiveram rendimentos por meio do capital, o efeito mediato será a redistribuição.

Iremos nos restringir a apontar unicamente as conclusões teóricas da tese do autor, pois compõe várias formulações matemáticas e econômicas não abordadas por esse trabalho.

Subsequentemente, por meio dos dados disponibilizados pelo PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios/IBGE) e a declaração do imposto de renda do ano-base de 2012, denota-se que os declarantes de rendimentos anuais acima de R\$ 149.280,00, que são 737.731 (setecentas e trinta e sete mil setecentas e trinta e um) pessoas retêm a soma de todos os rendimentos de fontes advindas do capital das demais faixas de renda.

Valores utilizados para o cálculo dos índices de Kakwani e Suits – 2012					
<i>Valores em R\$ milhões</i>					
Faixa Rendimento Anual	Nº pessoas	Renda Bruta Anual	Valor IRPF Trabalho	Valor IRPF Capital	IRPF TOTAL
Até 3.732	12.178.323	25.136,06	0,01	3,85	3,86
Mais de 3.732 a 7.464	29.857.867	207.094,17	0,04	7,74	7,78
Mais de 7.464 a 14.928	39.072.265	433.233,27	0,30	19,56	19,85
Mais de 14.928 a 22.392	13.197.578	240.882,19	1,17	30,47	31,64
Mais de 22.392 a 37.320	11.824.922	340.132,06	826,92	138,64	965,56
Mais de 37.320 a 74.640	6.094.781	321.365,61	10.245,53	500,73	10.746,25
Mais de 74.640 a 149.280	2.075.849	214.925,10	27.318,60	988,51	28.307,11
Mais de 149.280	737.731	200.816,28	70.251,11	16.076,34	86.327,45
TOTAL	115.039.316	1.983.584,74	108.643,68	17.765,83	126.409,51

Fonte: PNAD (IBGE) e *DIW* IRPF (RFB) / Elaboração Própria.

Tabela 3 - Valores utilizados para o cálculo dos índices de Kakwani e Suits – 2012

Fonte: PNAD (IBGE) e DW IRPF (RFB), 2012 apud Castro, 2014, pg. 74.

Pela análise dos dados fornecidos pelo DIRPF e PNAD, Castro (2014) identificou a seguinte curva de concentração de Lorenz, que aqui integram rendimentos do trabalho e capital, ou seja, renda total:

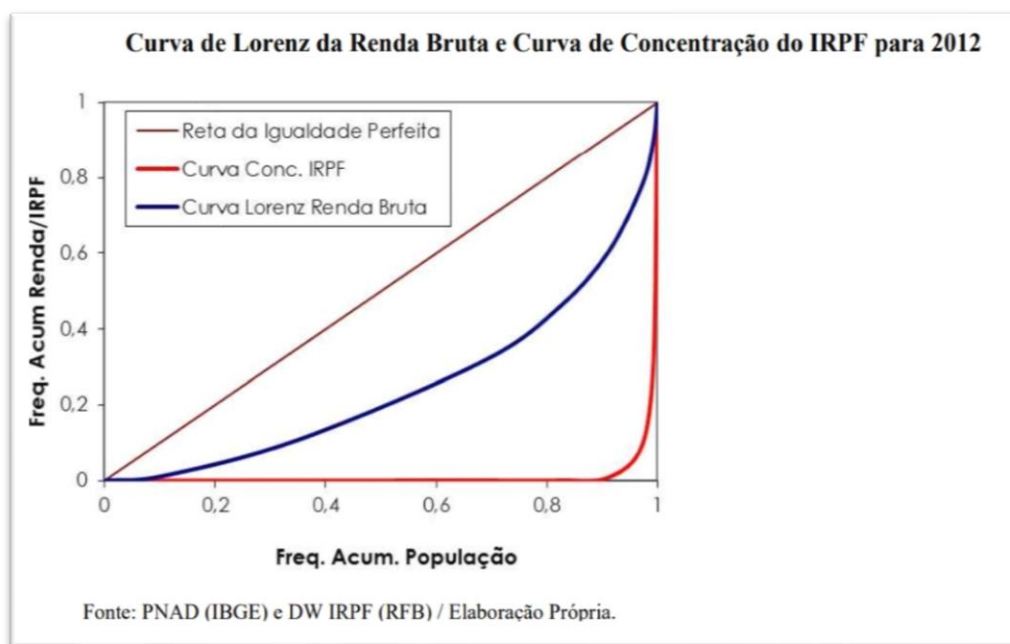


Figura 1 - Curva de Lorenz da Renda Bruta e Curva de Concentração do IRPF para 2012
 Fonte: Castro (2014)

Retomamos aqui, ao conceito da curva de Lorenz, a linha de distribuição de renda ideal, igualdade perfeita, é representada pela linha reta que corta o centro do gráfico. Entretanto, essa igualdade perfeita é inatingível em vista que as rendas brutas são postas em ordem crescente, em miúdos, sempre será disposta abaixo da linha de igualdade perfeita.

Todavia, conforme o gráfico apresentando a linha de igualdade segue rente à base do gráfico, indicando uma anomalia para os padrões da equidade e distribuição de riqueza.

Nas palavras do autor, este conclui que:

a curva de concentração dos impostos é realmente dramática, com a última faixa de renda respondendo por nada mais nada menos do que 68,3% do imposto de renda total (**capital e trabalho**), 64,7% do IRPF trabalho e 89,9% do IRPF capital (CASTRO, 2014, grifo nosso).

Asseveramos, pois, a discrepância entre os rendimentos declarados pela última faixa e as demais, onde aquela apreende 89,9% dos ganhos de capital declarados, enfatizando que esta tabela não faz distinção entre impostos tributáveis, deduções, isentos e outras exceções.

Considerando que a fonte renda-capital é, em grande medida, declarada pelo contribuintes que percebem renda bruta anual acima dos R\$ 149,280,00 (cento e quarenta e nove mil duzentos e oitenta reais), esse quadro, em conjunto com o gráfico da curva de Lorenz, demonstra que há mais renda concentrada quando a fonte é a renda-capital do que a renda-trabalho.

Se, feita a ponderação entre os dois, a renda-capital arrecada menos do que a renda-trabalho, no contexto total, todavia, muito se deve à renúncia e alívios fiscais concedidos aos beneficiários desses ganhos do capital, tais como os ganhos distribuídos a título de dividendos.

Tão logo, a progressividade do imposto de renda obtido pela renda-trabalho será, evidentemente, maior. Depreende-se que, se a representatividade arrecadatória do imposto de renda for maior, maior o potencial distributivo (CASTRO, 2014, p. 81). Isto pois, maior será a quantidade de recursos disponíveis para programas de redistribuição, direta e indireta, contudo, o tributo abarca, *per si*, a distribuição indireta.

Assim, a partir dos índices apresentados pelo autor (CASTRO, 2014), constata-se que o Brasil apresenta um sistema tributário progressivo, onerando os mais ricos e desonerando o rendimento dos mais pobres, segundo avaliação do IRPF, no âmbito da renda-trabalho. Contudo, o potencial redistributivo é baixo em razão do *quantum* arrecadado, pelas ocorrências já citadas, isenções e renúncias fiscais, em especial quando a fonte da renda é o Capital.

Segundo o articulista (CASTRO, 2014), a bitributação do lucro empresarial não deve ser tratada com grande alarde, já que o restante do mundo assim procede, por mais que existam sistemas diversos de alívio fiscal e formas assemelhadas de renúncia fiscal.

E finda por sugerir duas propostas para a tributação do capital, recolhidas diretamente na fonte pagadora: a primeira delas é a instituição de alíquotas fixas de 15% ou 20% sobre a participação nos resultados, lucro. A segunda é voltada para os trabalhadores que participam dos lucros empresariais, nos termos da Lei 12.832/2013 (BRASIL, 2013), onde, se elencam alíquotas progressivas, tributadas na pessoa do beneficiário, indo de 0% a 27%.

A formulação vem acompanhada de tabela demonstrativa do impacto arrecadatário da medida, apresentando potencialidade arrecadatária, segue a primeira prospectiva, levando em conta o incremento de uma alíquota de 15% incidente sobre o acionista, utilizando os dados da Receita Federal de 2012 (essa tabela abrange tanto lucros quanto dividendos e outras formas de rendimentos do capital).

Valores em R\$ milhões					
Faixa Rendimento Anual	Nº pessoas	Renda Bruta Anual	Valor IRPF Trabalho	Valor IRPF Capital	IRPF TOTAL
Até 3.732	12.178.323	25.136,06	0,01	4,82	4,82
Mais de 3.732 a 7.464	29.857.867	207.094,17	0,04	9,88	9,92
Mais de 7.464 a 14.928	39.072.265	433.233,27	0,30	31,49	31,79
Mais de 14.928 a 22.392	13.197.578	240.882,19	1,17	60,10	61,27
Mais de 22.392 a 37.320	11.824.922	340.132,06	826,92	275,48	1.102,40
Mais de 37.320 a 74.640	6.094.781	321.365,61	10.245,53	1.231,21	11.476,74
Mais de 74.640 a 149.280	2.075.849	214.925,10	27.318,60	2.938,20	30.256,80
Mais de 149.280	737.731	200.816,28	70.251,11	44.352,91	114.604,02
TOTAL	115.039.316	1.983.584,74	108.643,68	48.904,10	157.547,77

Fonte: DW IRPF (RFB) / Elaboração Própria.

Tabela 4 - Valores calculados para IRPF Capital de 2012 para 1ª hipótese

Fonte: PNAD (IBGE) e DW IRPF (RFB), 2012 apud Castro, 2014.

A adoção da nova alíquota de 15%, renderia um acréscimo de R\$ 31 bilhões nos rendimentos advindos de fonte Capital (CASTRO, 2014, p. 91). Segundo o autor, a primeira hipótese representaria, em termos do índice Gini, uma redução de quase 10% de concentração de renda, mais precisamente, 7,94% (0,154) no índice.

Por outro lado, se fosse adotada uma alíquota de 20%, o IRPF sobre o capital renderia mais de R\$41,5 bilhões de reais, conforme segue tabela e a redução de 8,47 no índice Gini (0,175) – mais uma vez, ressaltamos que os valores encontrados envolvem todos os rendimentos do capital:

Valores recalculados para IRPF Capital de 2012 para 2ª hipótese.					
Valores em R\$ milhões					
Faixa Rendimento Anual	Nº pessoas	Renda Bruta Anual	Valor IRPF Trabalho	Valor IRPF Capital	IRPF TOTAL
Até 3.732	12.178.323	25.136,06	0,01	5,14	5,14
Mais de 3.732 a 7.464	29.857.867	207.094,17	0,04	10,60	10,64
Mais de 7.464 a 14.928	39.072.265	433.233,27	0,30	35,46	35,76
Mais de 14.928 a 22.392	13.197.578	240.882,19	1,17	69,98	71,15
Mais de 22.392 a 37.320	11.824.922	340.132,06	826,92	321,09	1.148,01
Mais de 37.320 a 74.640	6.094.781	321.365,61	10.245,53	1.474,71	11.720,24
Mais de 74.640 a 149.280	2.075.849	214.925,10	27.318,60	3.588,10	30.906,70
Mais de 149.280	737.731	200.816,28	70.251,11	53.778,44	124.029,55
TOTAL	115.039.316	1.983.584,74	108.643,68	59.283,52	167.927,19

Fonte: DW IRPF (RFB) / Elaboração Própria

Tabela 5 - Valores recalculados para IRPF Capital de 2012 para a 2ª hipótese

Fonte: PNAD (IBGE) e DW IRPF (RFB), 2012 apud Castro, 2014.

Na dissertação de mestrado do autor, ele traz a tabela de arrecadação esperada para a segunda proposta, entretanto, não apreciaremos esta tabela aqui, pois se trata da remuneração dos

trabalhadores através da participação dos lucros e resultados do ano calendário, com alíquotas progressivas de 0 a 27%.

A progressividade do imposto de renda no Brasil, é relevante para as faixas de renda mais altas, considerando que, em termos de alíquotas efetivas/médias, são menores do que as alíquotas marginais. Isto, porque as alíquotas efetivas só adquirem maior expressividade nas rendas mais altas. Segue quadro para o imposto de renda de 2012, o qual apresenta alíquotas sobre a renda trabalho.

Alíquotas Efetivas do IRPF Trabalho e IRPF Total para o ano de 2012						
Faixa Rend. Anual	RT	IRPF Trab.	Aliq. Ef. Trab. (%)	RT+RTE	IRPF total	<i>R\$ milhões</i>
						Aliq. Ef. IRPF (%)
Até 3.732	185	0	0,0	214	4	1,8
Mais de 3.732 a 7.464	3.147	0	0,0	3.204	8	0,2
Mais de 7.464 a 14.928	10.120	0	0,0	10.500	20	0,2
Mais de 14.928 a 22.392	37.343	1	0,0	38.484	32	0,1
Mais de 22.392 a 37.320	194.758	827	0,4	204.773	966	0,5
Mais de 37.320 a 74.640	301.318	9.961	3,3	322.710	10.746	3,3
Mais de 74.640 a 149.280	260.847	26.692	10,2	283.249	28.307	10,0
Mais de 149.280	382.750	68.780	18,0	506.975	86.327	17,0
TOTAL	1.190.467	106.261	8,9	1.370.109	126.410	9,2

Obs: RT = Rendimento Tributável; RTE = Rendimento com Tributação Exclusiva na Fonte.
IRPF total = IRPF trabalho mais IRPF capital.

Fonte: DW IRPF (RFB) / Elaboração Própria.

Tabela 6 - Alíquotas Efetivas do IRPF Trabalho e IRPF Total para o ano de 2012

Fonte: PNAD (IBGE) e DW IRPF (RFB), 2012 apud Castro, 2014.

A tabela demonstra que as alíquotas efetivas para as fontes de renda-trabalho ganham proporção muito maior quando atingem as três últimas faixas de renda. Mesmo assim, a alíquota efetiva está muito longe da alíquota marginal de 27%, em vista das deduções e outras exceções.

Nesse diapasão, quando o quadro abrange tanto as rendas do capital quanto do trabalho, assim denominada renda total, o aumento da alíquota efetiva é ínfimo, segue:

Alíquotas efetivas para IRPF Trabalho e IRPF Total de 2006 a 2012		
Ano	Alíquota Efetiva IRPF Trab. (%)	Alíquota Efetiva IRPF Total (%)
2006	8,0	8,5
2007	8,1	8,9
2008	8,5	8,9
2009	8,1	8,4
2010	8,8	8,8
2011	9,1	9,1
2012	8,9	9,2

Fonte: DW IRPF (RFB) / Elaboração Própria.

Tabela 7 - Alíquotas efetivas para IRPF Trabalho e IRPF Total de 2006 a 2012

Fonte: PNAD (IBGE) e DW IRPF (RFB), 2012 apud Castro, 2014.

Pela observação das tabelas, o autor afirma:

Isso denota claramente a progressividade do imposto, uma vez que a maioria dos contribuintes é tributada a uma alíquota efetiva muito baixa e somente os contribuintes com renda elevada (última faixa) são tributados a alíquotas efetivas mais elevadas (CASTRO, 2014).

Por derradeiro o autor revela:

[...] o atual IRPF brasileiro é bastante focado nas faixas de renda alta, apresentando índices de Kakwani e Suits bastante elevados frente a diversos outros países. Em termos de potencial redistributivo, sua ação é mitigada pela receita obtida com o imposto não ser tão elevada em relação à renda bruta (CASTRO, 2014).

Informação essa endossada pelo articulista José Roberto Afonso (FGV/IBRAE), uma vez que, segundo os dados da Receita Federal, apenas um quarto dos contribuintes que declaram o imposto de renda não estão isentos, pois recebem acima do limite da isenção (R\$ 1.713,58), assim constatado também pelo economista Fernando Gaiger (FERNANDES; CAMPOLINA; SILVEIRA, 2019).

Em 2003, os dados da Receita Federal apontaram que cerca de 300.351 mil contribuintes declararam ter recebido lucros e dividendos. Em contrapartida, 3,8 milhões de contribuintes

declararam ter recebido o décimo terceiro salário, no total de R\$ 8,7 bilhões de reais; já os 300.351 mil contribuintes declararam dividendos, no total de R\$ 20 bilhões de reais.

Em José Roberto Afonso (AFONSO, 2014), assegura que nesse período, os assalariados receberam R\$ 2,2 mil reais/mês, já os acionistas e sócios que participam dos lucros e resultados empresariais, tinham uma média de ganhos de R\$ 5,8 mil/ mês. Só a título de curiosidade, quem recebeu lucros e dividendos tinha média de ganhos 2,6 vezes maiores do que assalariados. O número de acionistas e sócios correspondia a 2% do total de declarantes.

Dentre as classes de declarantes do imposto de renda de 2003, que informaram ter recebido no referido ano lucros e dividendos (2.159 contribuintes ou 0,72% do total) receberam mais de R\$ 1 milhão de reais, da totalidade de R\$ 7,8 bilhões declarados, o que corresponde a 35,7% do total declarado para aquele ano. Assim, cada contribuinte que declarou receber lucros e dividendos, perceberam, em média, R\$ 3,6 milhões/contribuinte.

Somente em 2003, o valor médio declarado como recebimento de 13º salário perfaz a módica quantia de 2,2 mil/contribuinte e o total de rendimentos tributáveis era de R\$ 34,2 mil por contribuinte.

Números esses que, por óbvio, representam cerca de um quarto da população brasileira, isto é, quem está obrigado a entregar a declaração de imposto de renda.

Destarte, as declarações do IRPF de 2003 a 2008 indicam que os rendimentos tributáveis, incluindo as fontes do trabalho e capital, cresceram 0,72 pontos do PIB e os rendimentos isentos aumentaram 3,24 pontos do PIB (AFONSO, 2014).

Logo, aquilo que fora declarado como renda dos capitais cresceu 5,4 vezes em relação aos rendimentos do trabalho e investimentos financeiros em 2,2 vezes sobre estes.

Dando seguimento ao estudo de Castro (2014), Gobetti (GOBETTI; ORAIR, 2016) assinala que entre 2007 a 2013 os valores distribuídos a título de lucros e dividendos dobrou no país, de R\$ 149 bilhões para R\$ 287 bilhões em 2013, expansão 41% superior à do PIB.

Segundo o qual beneficia apenas 7,9% dos declarantes, destes, 72% declararam rendimentos superiores a R\$ 1,3 milhão de reais anuais.

Assim vejamos:

Grandes números da DIRPF 2014 (ano-base 2013): resumo das declarações por faixas do rendimento total										
Faixas de rendimento (R\$ mil)	Declarantes		Rendimentos (R\$ milhões)				Composição dos rendimentos (%)			
	Número	Participação (%)	Tributáveis	Tributados exclusivamente na fonte	Isentos	Total	Tributáveis	Tributados exclusivamente na fonte	Isentos	Participação no total dos rendimentos (%)
Até R\$ 24,4	5.555.771	100,0	67.481	2.156	5.920	75.557	89,3	2,9	7,8	3,5
De R\$ 24,4 a R\$ 40,7	7.882.026	100,0	215.200	13.691	21.128	250.018	85,9	5,6	8,4	11,7
De R\$ 40,7 a R\$ 81,4	7.300.376	100,0	331.748	29.400	57.667	418.815	78,7	7,6	13,7	19,6
De R\$ 81,4 a R\$ 162,7	3.522.174	100,0	285.867	30.799	82.920	399.587	70,6	8,9	20,5	18,7
De R\$ 162,7 a R\$ 325,4	1.507.344	100,0	212.060	29.274	99.739	341.072	61,1	10,2	28,7	16,0
De R\$ 325,4 a R\$ 650,9	518.567	100,0	109.013	22.815	96.756	228.584	46,7	11,9	41,4	10,7
De R\$ 650,9 a R\$ 1.301,8	136.718	100,0	34.452	14.717	72.002	121.171	27,7	14,3	57,9	5,7
Mais de R\$ 1.301,8	71.440	100,0	37.384	64.510	196.040	297.934	12,0	24,9	63,0	14,0
Total	26.494.416	100,0	1.293.205	207.361	632.171	2.132.738	59,6	11,2	29,2	100,0
Declarações de recebedores de lucros e dividendos, incluindo rendimentos de microempresa										
Até R\$ 24,4	175.986	3,2	1.385	56	1.271	2.712	51,1	2,1	46,9	0,1
De R\$ 24,4 a R\$ 40,7	280.036	3,6	5.369	211	3.605	9.185	58,5	2,3	39,2	0,4
De R\$ 40,7 a R\$ 81,4	481.078	6,6	12.828	902	15.051	28.781	44,5	3,3	52,2	1,3
De R\$ 81,4 a R\$ 162,7	460.465	13,1	20.060	2.350	31.733	54.143	36,8	4,9	58,3	2,5
De R\$ 162,7 a R\$ 325,4	361.166	24,0	29.751	4.969	49.639	84.359	34,9	6,9	58,2	4,0
De R\$ 325,4 a R\$ 650,9	209.954	40,5	29.431	7.149	58.737	95.317	30,4	8,9	60,7	4,5
De R\$ 650,9 a R\$ 1.301,8	80.719	59,0	14.584	7.112	50.770	72.465	19,7	11,6	68,7	3,4
Mais de R\$ 1.301,8	51.419	72,0	19.913	48.458	160.977	229.348	8,3	24,3	67,3	10,8
Total	2.100.823	7,9	133.319	71.208	371.783	576.310	22,6	14,4	63,0	27,0
Declarações dos não recebedores de lucros e dividendos, incluindo rendimentos de microempresa										
Até R\$ 24,4	5.379.785	96,8	66.096	2.100	4.649	72.845	90,7	2,9	6,4	3,4
De R\$ 24,4 a R\$ 40,7	7.601.990	96,4	209.831	13.480	17.523	240.834	87,0	5,8	7,3	11,3
De R\$ 40,7 a R\$ 81,4	6.819.298	93,4	318.920	28.498	42.616	390.034	81,2	7,9	10,9	18,3
De R\$ 81,4 a R\$ 162,7	3.061.709	86,9	265.808	28.449	51.187	345.444	75,9	9,5	14,6	16,2
De R\$ 162,7 a R\$ 325,4	1.146.178	76,0	182.309	24.304	50.100	256.713	69,6	11,3	19,1	12,0
De R\$ 325,4 a R\$ 650,9	308.613	59,5	79.582	15.666	38.019	133.267	58,2	14,0	27,8	6,2
De R\$ 650,9 a R\$ 1.301,8	55.999	41,0	19.868	7.605	21.233	48.706	39,5	18,4	42,2	2,3
Mais de R\$ 1.301,8	20.021	28,0	17.472	16.052	35.062	68.586	24,3	27,0	48,7	3,2
Total	24.393.593	92,1	1.159.886	136.153	260.388	1.556.428	73,5	10,0	16,5	73,0

Fonte: DIRPF (2014).
Elaboração dos autores.

Tabela 8 - Grandes números da DIRPF 2014 (ano-base 2013): resumo das declarações por faixas do rendimento total.

Fonte: Gobbetti (2016, pg. 21).

Com supedâneo nos resultados do IRPF do ano base de 2013, onde foram arrecadados R\$ 149,7 bilhões, a redução da desigualdade representou 2,78%, no índice Gini. A partir desses dados o autor formula algumas hipóteses de tributação do capital, em especial os lucros e dividendos, assemelhando grandemente com as propostas encabeçadas por Castro (2014).

Como a manutenção do imposto de renda a alíquota de 15% sobre os lucros e dividendos distribuídos, nos moldes do que se aplicava até a promulgação da Lei 9.245/95 (BRASIL, 1995a).

A projeção indica que cerca de 2,1 milhões de pessoas seriam atingidas pela medida, aumentando a arrecadação em R\$ 43 bilhões, reduzindo a desigualdade em 3,67% no índice Gini.

A segunda proposta seria a tributação dos dividendos seguindo a progressividade das alíquotas do IRPF, com as marginais em 0% e 27,5%, o que segundo o articulista (GOBETTI;

ORAIR, 2016) essa alternativa atingiria 1,2 milhão de contribuintes e uma receita adicional de R\$ 59 milhões.

Alternativamente, a instituição de uma alíquota adicional de 35% na tabela do IRPF, para os contribuintes que percebem uma renda bruta anual acima de R\$ 325 mil, além da tributação dos dividendos, submetidos a tabela progressiva do Imposto de Renda de 0% a 27%, isso renderia uma potencial arrecadatório (nos parâmetros do ano de 2013) de R\$ 71 bilhões e reduziria a desigualdade no índice Gini em 4,31%.

Neste aspecto, Sergei et al. (2009) é mais otimista sobre a questão da redistribuição da renda e o aumento sistemático da arrecadação ao longo dos anos, abrangendo o estudo do autor os anos de 2003 a 2009.

Afirmando que as rendas do trabalho, ao longo dos anos vêm representando aumento em face do PIB, passando de 39,3% do PIB em 2004 para 43,6% do Produto Interno Bruto em 2009. Bem como, que as rendas do capital vêm diminuindo em razão do PIB, redução apresentada entre os anos de 2003 a 2008, os quais indicam uma redução de 4,0 pontos no índice Gini, segundo o IBGE.

Concluimos esse capítulo ressaltando que a discussão sobre a equidade da tributação não será possível abstendo-nos de, brevemente, adentrarmos os dados disponibilizados pela Receita Federal das declarações do imposto de renda das pessoas físicas. Pois o paralelo entre renda-trabalho e renda-capital é inevitável, pois uma desagua na outra.

Como visto acima, a tributação ou representatividade arrecadatória no Brasil é relativamente exígua em relação ao imposto de renda – este, pois, se desdobra em dois, com outras subdivisões, o imposto sobre pessoas físicas e jurídicas, sendo dentro do primeiro, os rendimentos obtidos através de fonte do trabalho e fonte capital.

Portanto, após o exposto neste capítulo, ficou alvo que os rendimentos obtidos pelo trabalho sofrem alíquotas efetivas progressivas para o substrato social mais rico, enquanto as alíquotas efetivas sobre os integrantes das primeiras camadas do imposto de renda pessoa física são consideravelmente baixas.

Assim como essa representatividade arrecadatória é parca em vistas de que apenas um quarto da população brasileira é obrigada a declarar imposto de renda e, simultaneamente, o imposto de renda total tem maior representatividade no trabalho, pois, ou o imposto de renda será isento para os lucros e dividendos ou terá uma alíquota linear para outros ganhos de capital (fundos de investimento, aplicações financeiras, alienação de ações no mercado mobiliário, etc.).

Para tanto, importamos soluções apresentadas por dois autores, Castro (2014) e Gobetti (GOBETTI; ORAIR, 2016), respectivamente, indicando a projeção da arrecadação, caso o imposto

incidente sobre a renda-capital fosse reinstituído, assim como a prospecção de redução da concentração de riqueza com o índice Gini.

Subsumimos desse capítulo que, além de parte da concentração de riqueza estar, em regra, sob o domínio daqueles contribuintes que são beneficiários do produto do capital, esse rendimento é subtributado, pois, pelo montante que representa, é ligeiramente insignificante frente à tributação trabalho em que há uma massa de contribuintes maior. A subtributação, na perspectiva dos autores, está vinculada à isenção lançada aos lucros e dividendos.

No capítulo seguinte, explanaremos sobre a tributação do capital, e as mudanças comportamentais dos agentes econômicos envolvidos, bem como até em que medida essa reformulação do sistema fiscal pode afetar a eficiência do mercado e as empresas nele envolvidas.

3 CONSIDERAÇÕES ACERCA DA EFICIÊNCIA DO SISTEMA FISCAL, COMPARAÇÕES INTERNACIONAIS E ESTUDOS EMPÍRICOS SOBRE A TRIBUTAÇÃO DOS RENDIMENTOS DO CAPITAL

Este capítulo tem por objetivo dissertar sobre o que se entende por eficiência com foco no ótimo de Pareto e o arquétipo do tributo ótimo; expor balizas valorativas para a Política Fiscal a partir do princípio norteador do ótimo tributário; discorrer sobre o mercado de capitais, fluxo circular de renda e a mobilidade do Capital em uma breve explanação do modelo Dual; debater a política de dividendos e a tributação do Capital, no que tange à ausência de neutralidade fiscal quando da sinalização de novas exações e a dicotomia doutrinária entre retenção dos lucros e reinvestimento; descrever a dupla tributação do capital quanto ao sujeito passivo na Pessoa Jurídica e na Pessoa Física, bem como a experiência internacional com o imposto corporativo; e, por fim, comentar sobre a teoria econômica de Joseph Stiglitz sobre a Renda-Capital e a relação entre desenvolvimento econômico face ao imposto de renda.

3.1 O que se entende por Eficiência: o Ótimo de Pareto e o arquétipo do tributo ótimo

Como fora dito no capítulo anterior, até meados do século XIX, a teoria das finanças públicas encarava a tributação sob a ótica da eficiência econômica, segundo a qual, a introdução de novas exações ou majoração das já existentes, não poderia causar distorções de mercado ou no comportamento dos agentes econômicos.

Portanto, arguiam que a tributação deveria se dar com alíquotas de montante fixo (*flat tax*) para o imposto de renda. Posteriormente, o imposto de montante fixo seria encarado como uma forma ideal/perfeita de tributação (quando fosse possível a sua individualização), a qual se tornou inatingível, por força do alto grau de sofisticação e personalização do tributo, instigando a teoria tributária a buscar outras formas de valorar a capacidade contributiva dos indivíduos, sem que o imposto se tornasse motivo de mudanças comportamentais.

Para João Guedes (SANTOS, 2011, p. 67), o sentido da palavra “eficiente” pode assumir dois significados: estar ligado à ideia de neutralidade, pois, tributo eficiente é aquele que influência em menor ou nenhum grau o comportamento dos indivíduos, não gerando distorções econômicas relativas a sua aplicação; ou estar ligado à ideia de desenvolvimento/crescimento econômico, tributo eficiente, porquanto, é aquele que consegue fazer com que os recursos econômicos ociosos ou mau alocados recebam destinação eficiente, que estimule o desenvolvimento nacional.

Na teoria da tributação, costuma-se mencionar que determinada alocação ou determinado tributo é eficiente em sentido de Pareto, todo o cálculo econômico, quando intenta a eficiência do sistema, é feito pela doutrina (futuramente, aperfeiçoada) de Pareto.

Assim, em homenagem ao economista Vilfredo Pareto (1848-1923), surgiram os primeiros trabalhos acerca da economia do bem-estar amalgamando a alocação eficiente de recursos, de modo a favorecer tanto o desenvolvimento do bem-estar social como o desenvolvimento econômico.

Para Pareto, a otimização do bem-estar e utilidades de uma pessoa significava dizer que o bem-estar geral relativo também era maximizado. Nos trabalhos do eminente economista, a função do bem-estar social estava vinculada à individualização do bem-estar, de modo que se se cumprisse o bem-estar de uma pessoa as demais seriam positivamente afetadas.

Diz-se que o bem-estar é maximizado quando a satisfação do indivíduo é aumentada, por sua vez, utilidade do indivíduo é a restrição orçamentária que ele tem (renda) e a satisfação obtida com a aquisição de algo, valendo-se da melhor forma da restrição orçamentária que possui e o quão aumentada é a satisfação pessoal.

Destarte, ficou conhecida a teoria do mencionado economista como Ótimo de Pareto ou Eficiência de Pareto, que revolucionou a percepção sobre o comportamento econômico e a questão da utilidade individual/bem-estar (PARETO, 1996).

A priori, a tese se referia apenas às maximizações incidentes sobre o consumo e utilidades individuais do consumidor, porém, ficou demonstrada que a tese de otimização poderia ser utilizada também pelo Estado, corporações e indivíduos, pois da mesma forma buscavam satisfazer ao máximo suas vontades e seus próprios interesses com uma quantidade limitada de recursos.

O denominado “primeiro teorema da Economia do Bem-Estar” se propunha a demonstrar que “equilíbrio geral” de economias em concorrência perfeita, independentemente da distribuição inicial de recursos, maximiza o bem-estar da sociedade, conquanto, no “segundo teorema” propunha a distribuição inicial de recursos para alcançar uma competitividade apropriada.

Hodiernamente, a Eficiência de Pareto tornou-se a forma usual de se medir se determinada alocação ou sistema fiscal é eficiente, do ponto de vista econômico, por fim, definido como:

“O bem-estar de uma sociedade é máximo se não existe outro estado tal que seja possível aumentar o bem-estar de um indivíduo sem diminuir o bem-estar dos demais; isto é, não há forma de melhorar a situação de um, sem prejudicar a situação dos outros (Ótimo de Pareto)” (PARETO, 1996, p.13).

Originalmente, como visto acima, a eficiência em sentido de Pareto é marcada pela individualidade, pois o bem-estar eficiente é individualizado, porquanto, se um indivíduo

maximiza seu bem-estar, invariavelmente esse aproveitamento terá utilidade individual para o coletivo. Credita-se a Vilfredo Pareto o mérito de formular a solução matemática para a teoria da “mão invisível” de Adam Smith (1723-1790).

Outros elementos foram introduzidos na análise sobre a eficiência quando se busca o ótimo da tributação, tais como a função equidade, distribuição de renda e a eficiência em sentido de Pareto (maximização do bem-estar) em um plano que atinja grupos e coletividades, inclusive.

Dessa nova perspectiva de eficiência que se funda os sistemas fiscais modernos e as finanças públicas.

Mediante a ótica do grupo, Harvey S. Rosen e Ted Gayer (GAYER; ROSEN, 2015, p. 36-37), definem o Ótimo de Pareto como:

[...] a eficiência de Pareto é utilizada como padrão para avaliar se determinada alocação de recursos é desejável, se não for eficiente é um desperdício, pois seria possível melhorar a situação de uma das partes sem prejudicar as outras.

Há eficiência em sentido de Pareto, quando, por exemplo, o governo pretende construir uma ponte e, para isso, os cidadãos daquela região se comprometem a pagar mais impostos a fim de suprir os gastos com a construção. Aqui, verifica-se o chamado *trade-off* da medida, pois as obras devem ser realizadas visando o aumento do bem-estar dessas pessoas sem piorar o bem-estar de outras.

A redução do bem-estar dos outros cidadãos poderia se dar, caso a ponte construída gerasse muitos ruídos ou desvalorizasse os imóveis da região, de tal maneira que o número de pessoas afetadas fosse maior do que as beneficiadas.

Se a quantidade de pessoas atingidas pela redução do bem-estar, no caso em apreço, for maior do que as que tem seu bem-estar maximizados, estaremos diante de uma medida que não atinge a eficiência em sentido de Pareto, por exemplo.

No âmbito do tributo, quase todos os impostos produzem alguma mudança de comportamento nos agentes envolvidos, ou algum efeito negativo sobre o mercado, tentando compelir os efeitos negativos da tributação – o *trade-off* (aquilatar qual dos dois produz mais efeitos negativos, esses efeitos serão mencionados abaixo) entre equidade e eficiência é calculado objetivando atingir maior eficiência em sentido de Pareto e introduzir a função de equidade e distribuição de renda.

Por conseguinte, a eficiência de Pareto pode ser entendida como uma nova alocação de recursos ou a implementação de encargos tributários, por exemplo, de tal forma que favoreça uma

pessoa ou grupo sem prejudicar outras pessoas ou grupos, se não for palpável ilidir os prejuízos, devem ser minimizados seus efeitos.

3.2 Balizas valorativas para a Política Fiscal a partir do princípio norteador do Ótimo tributário.

Exsurge, porquanto, após o refinamento do Ótimo de Pareto, os primeiros artigos e trabalhos científicos (RAMSEY, 1927) sobre a teoria do Ótimo tributário/Teoria do Segundo Ótimo, que se encontrava em hibernação desde meados do Século XIX.

A teoria do segundo ótimo/ótimo tributário seria, portanto, a tributação das habilidades natas e inatas de cada indivíduo, para tanto, poder-se-ia personalizar o tributo conforme as habilidades de cada um, quanto esse indivíduo consegue poupar, trabalhar e consumir, essa modalidade de imposto é conhecida pela literatura como *Lump Sum* e se dá em montante fixo, conforme for a percepção quanto as habilidades de cada indivíduo.

As habilidades natas são facilmente apreendidas, tais como sexo, idade, etnia etc., mas as habilidades inatas não o são, haja vista que são de natureza pessoal, como capacidades individuais de obtenção de renda, capacidade laborativa, capacidade de consumir e poupar.

Entretanto, por razões óbvias, a observação das habilidades inatas individuais em tempo integral é impossível de monitoramento pelo Fisco. Entrementes, torna-se fulcral buscar uma segunda modalidade ótima de se tributar os indivíduos, potencializando suas habilidades natas e inatas (como aquisição de renda e consumo, por exemplo) e suas utilidades individuais (satisfações com restrições orçamentárias definidas).

Assim, o sistema fiscal deve buscar indicadores do segundo ótimo tributário, sem que grupos e pessoas percam bem-estar em favor de outros grupos sem necessidade.

Nesta fase de apreensão das habilidades individuais e da busca da segunda melhor modalidade de tributação que a eficiência se expande para o contexto do coletivo, isto é, o bem-estar social não se encontra mais na maximização do bem-estar de uma pessoa, mas no conjunto de pessoas, sempre que possível maximizar o bem-estar individual.

Os conceitos de distribuição de renda e equidade no sentido vertical adentram o vocábulo econômico como funções mensuráveis, até então afastadas do debate sobre tributação.

A teoria do segundo ótimo colima unir os conceitos de eficiência e equidade, todavia, nem sempre será possível a conjugação dos dois no sistema fiscal, pois os conceitos são, por vezes, conflitantes entre si.

A eficiência, como dito anteriormente, pode se dividir em dois elementos, segundo um dos quais, a eficiência neutra, permeia a ideia de que o sistema tributário eficiente será aquele que não afeta as decisões de mercado, preenchendo o requisito da neutralidade, ou que não cause distorções nas decisões dos agentes e induza-os a adquirir/comprar/vender por outros meios. Por outro lado, é inevitável que, para se atingir a justiça tributária, valendo-se da equidade, as alternativas da política fiscal restringem ou reduzem o nível de eficiência do sistema apreciado, engendrando o dilema entre eficiência e equidade (*trade-off*).

Portanto, para tentar solucionar esse marasmo teórico e prático, a doutrina do segundo melhor auxilia na validação das alternativas apresentadas, de modo que não haja a redução em demasia da equidade em favor da eficiência do sistema e vice-versa.

João Guedes (2011) entende que os tributos não podem ser plenamente não-distorcivos, ou altamente personalizados, porque isso poderia causar consequências negativas para a equidade e a distribuição de renda. Para fins distributivos, tem que se renunciar a um pouco de eficiência econômica para se obter um pouco de equidade vertical e horizontal e renunciar a um pouco de equidade para se ter eficiência econômica.

Parafraseando Luís Eduardo Schoueri, diz-se que o *trade-off* é um teste para compreender se o aumento de equidade vale a perda de eficiência e, vice-versa, depende da escolha social relativa à análise da disposição de diminuir o grau de satisfação de um grupo em favor de outro grupo (TORRES, 2003).

O imposto de renda, *per si*, tem o efeito inerente de ser distorcivo, uma vez que afeta as decisões dos agentes de poupar, consumir e investir. A tributação elevada do imposto de renda reduz a disposição ou orçamento do indivíduo de poupar para o futuro e investir no presente, tal qual da empresa, que deve lidar com outra dicotomia: retenção dos lucros ou financiamento da dívida.

Joseph Stiglitz explica que **renda = consumo + investimento**. Um sistema tributário de largas isenções ou não-incidência, também causa distorções sociais e atinge a equidade vertical, tal qual o sistema tributário que almeja, unicamente, a igualdade plena entre os membros da sociedade, causa distorções econômicas.

Em vistas de que os contribuintes estão em eterno conflito com o Fisco, se aqueles estiverem sofrendo com encargos excessivos ou recebendo taxa de retorno abaixo da projeção inicial que potencializasse suas utilidades, o contribuinte altera seu comportamento no mercado, ou seja, altera suas decisões de poupar, investir, contratar etc.

Este fenômeno proporciona a distorção no mercado. Igualmente, o sujeito passivo que é excessivamente onerado pela tributação, além de mudar seu comportamento, pode se sentir

instigado a se evadir da exação ou fitar meios para reduzir o *quantum* devido através da elisão fiscal.

Roque Antonio Carraza (2005), à época, comentando sobre a renúncia fiscal do Brasil sobre os dividendos, aplaudiu a medida, arguindo que a política fiscal de até então contava com grande confluência de evasões fiscais por parte dos contribuintes tributados. Mais à frente comentaremos sobre a fuga de capitais nacionais para o estrangeiro na América Latina entre as décadas de 80 e 90.

Retomando o assunto das distorções e fenômenos indesejados para o atingimento da eficiência no sentido de Pareto, uma figura tomou relevância no debate sobre o assunto, o denominado encargo excessivo (*excess burden*), por vezes chamado de custo de bem-estar ou peso morto, o qual acontece quando o contribuinte perde o interesse/satisfação em adquirir um bem/contratar serviço ou há a perda do bem-estar social acima das receitas obtidas com o imposto.

Ted Gayer e Harvey S. Rosen (GAYER; ROSEN, 2015) conceituam encargo excessivo como a perda de bem-estar acima e além dos impostos recolhidos. Para Eugênio Lagemann (LAGEMANN, 2004), encargo excessivo é, no caso dos bens, a alteração da estrutura de preços gerada pela tributação, tornando o bem proporcionalmente mais caro e afeta a locação dos recursos de forma eficiente, pois a demanda pelo produto cai e o contribuinte perde uma quantidade imensurável de satisfação, devendo, sempre que possível, ser evitado.

Por exemplo, antes da tributação, um consumidor de sorvetes comprava 10 casquinhas por dia a R\$1,00, após a incidência do imposto de 25% sobre o produto (agora pagando R\$ 1,25), o consumidor deixa de consumir a mesma quantidade do produto ou passa a consumir outros produtos mais baratos, mas que não o satisfaça como aquele, ou então para de consumir outros produtos e serviços para continuar consumindo aquela mesma quantidade de casquinhas de sorvete, também reduzindo o índice de satisfação. Esse exemplo pode ser utilizado sob a ótica do vendedor, inclusive.

O impacto do encargo excessivo pode ser a redução a zero daquela demanda (no exemplo apresentado), ou o aumento do preço do bem pela redução da demanda.

De toda sorte, o consumidor de casquinhas deixa de adquirir aquele produto para adquirir outro produto semelhante ou não, gerando uma indução de mudança de comportamento em razão do imposto, porque o consumidor é induzido a consumir outros produtos.

O fenômeno do encargo excessivo pode ocorrer em quase todos os fatos geradores de tributos, aliás, sobre as rendas.

Na iminência de um desses fenômenos, estaremos diante da ausência de neutralidade do sistema fiscal. Portanto, a fim de contornar esses fenômenos indesejados, mediante o qual,

estaremos diante da perda da eficiência em sentido de Pareto, por mais que em todas as formas de tributação haja resquícios de ineficiência por ocasião desses fenômenos, muitos poderiam ser tangenciados.

Por outro lado, a subsistência desses fenômenos, eventualmente, ocasionadas pela incidência de tributo, pode ser um indicativo de que o tributo pespegado seja ineficiente no sentido de Pareto.

Sob tal enfoque, sempre que for impossível ou pouco desejada a tributação de algum bem, produto, renda, trabalho, lazer ou os rendimentos do Capital, o segundo ótimo se faz iminente, pois intenta alcançar a segunda melhor alternativa de tributação nos moldes da eficiência e inserindo a equidade como função da equação, maximizando as condições de bem-estar, lembrando que o fim ideal é a alíquota em montante fixo (*lump sum*) uma vez que não afeta a neutralidade do sistema, e será altamente personalizado.

Feita uma breve introdução sobre o tema, para fins de tributação, a formulação da regra da inversão de elasticidade propõe que: em circunstância de eficiência, sempre que bens com menor elasticidade dos preços sobre a demanda, devem ser tributados com alíquotas mais altas. Em contraposição àqueles bens que tenham elasticidade alta sobre o preço e redução da demanda, devem ser tributados com alíquotas menores. Mais adiante, trataremos sobre a dimensão das elasticidades de oferta e demanda no imposto de renda de fontes do capital, onde estão insertos os dividendos.

Ou seja, sempre que, havendo aumento do preço de um determinado bem, ele for menos procurado para consumo, a sua elasticidade será alta, logo a incidência ou majoração de um imposto sobre ele afeta a procura do consumidor, ocasionando distorção de mercado e prováveis encargos excessivos.

Em oposição à regra da elasticidade alta, os produtos que, mesmo depois da majoração das alíquotas ou sujeito a nova incidência tributária, a demanda se mantém estável devem ser tributados mais severamente – são os produtos de primeira necessidade.

A seguir, passaremos a discorrer sobre questões de mobilidade dos rendimentos do capital e fluxos de renda.

3.3 Mercado de capitais, fluxo circular de renda e a mobilidade do Capital: uma breve explicação do modelo Dual.

O fluxo circular de renda nada mais é do que as transações entre os detentores de renda e os fornecedores de bens e produtos. Os primeiros, no caso que teceremos, obtidos pela remuneração dos fatores de produção do capital, vão ao mercado para adquirir produtos consumíveis, os quais serão consumidos em uma única etapa. Como demonstra a figura a seguir, elaborada por João Guedes (2011):

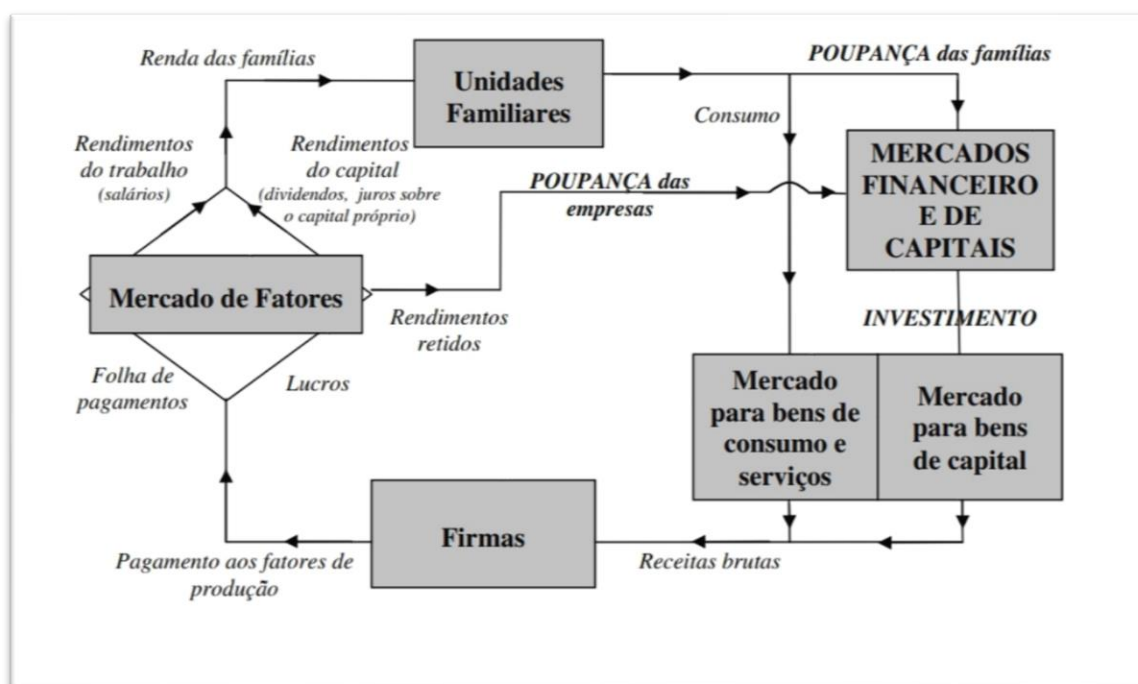


Figura 2 - Fluxo Circular de Renda

Fonte: Guedes (2011).

Essa dinâmica constitui o “fluxo circular de renda”, com vistas no fato de que essa renda percebida pelo indivíduo pode se transferir para vários setores distintos e voltar como investimento futuro para os fatores de produção que constituíram a renda.

O fluxo de renda passa de pessoas físicas às pessoas jurídicas e retorna para as pessoas em forma de bens e serviços, ou, podem ser investidos para a aquisição de rendimentos futuros, de fontes do capital. As decisões quanto poupar, investir ou consumir, dentro do fluxo de renda, podem ter consequências diretas sobre a oferta de emprego e sobre o aumento ou diminuição dos preços relativos dos bens e serviços.

As empresas, geralmente, atuam no mercado como agentes produtivos de riqueza e as pessoas procuram essas companhias para consumirem produtos e serviços ou investirem nestas com o fito de obter rendimentos do capital.

Nesta toada, está inserido o mercado de capitais, que é uma forma de transferência de riqueza/capitalização de recursos pelas empresas, onde as pessoas jurídicas vão ao mercado mobiliário para buscar capitalização de terceiros, que dando lucro, distribui-lo-á ou dando prejuízo, o investidor assume os riscos do investimento. Os ativos investidos circularão para outros fatores de produção e para a aquisição de ativos usados pelos fatores de produção.

Aqui, introduziremos o termo taxa de retorno, conceito segundo o qual o indivíduo investe em algum ativo esperando obter lucro, o lucro é componente da taxa de retorno. Consideremos a seguinte situação, um acionista investe X dinheiros na empresa Y, esse acionista projeta que o lucro do investimento será, portanto, $X + Z$ = taxa de retorno, sendo Z o valor acrescido que o investidor espera receber como rentabilidade.

Quando pensamos, portanto, em tributação do capital, os financistas Harvey Rosen e Ted Gayer (GAYER; ROSEN, 2015) alertam que, em economias abertas, as quais o capital é móvel e não havendo alíquota internacional ou tributação global sobre o capital, a globalização do mercado se tornou uma preocupação premente para os Estados tributantes pensarem em política fiscal eficiente.

Mormente, porque os Estados que aplicam alíquotas progressivas ou excessivamente altas veem o fluxo de capital saído do território nacional para países que tem políticas fiscais de alívio fiscal ou isenção.

Os donos do capital, sempre que surpreendidos por políticas tributárias incisivas, como a progressividade sobre os rendimentos do capital, irão retirá-lo do país que lhes pareça menos rentável para investir em outro Estado que lhes proporcione maiores taxas de retorno.

Do ponto de vista da oferta e da demanda, a oferta de capital para determinado país é perfeitamente elástica, ademais, a taxa de retorno deve sempre ser positiva. A mobilidade do capital é tamanha que, frente a instituição do imposto, o capital sempre se transfere para fora do Estado tributante, conclui-se porquanto, que a taxa de retorno antes do imposto precisa continuamente subir.

Nas palavras dos autores:

[...] os políticos que ignoram a globalização irão superestimar sua capacidade de colocar carga fiscal sobre os proprietários de capital. Na medida em que o capital é internacionalmente móvel, os impostos sobre os capitalistas são deslocados para outros, e a progressividade aparente de impostos sobre o capital próprio é uma ilusão (GAYER; ROSEN, 2015, p. 304-305).

Por ocasião da globalização dos mercados, o capital permanece em constante movimento, principalmente, em economias abertas. Esse capital estrangeiro, adentra, em grande medida, as economias, por meio dos mercados mobiliários ou por meio do sistema financeiro.

No viés de desenvolvimento, a eficiência deve ser avaliada sob o aspecto dos capitais nacionais e estrangeiros, os quais, circulam na economia, se, por eventual falta de atratividade de investimentos ofertados, pela diminuição das taxas de retorno, contribui a política fiscal para a tomada de decisão dos donos do capital.

Uma vez que não existe, em realidade, a tributação-global sobre o capital, grande parte dos países tratam a renda do capital de forma mais benéfica em relação aos proventos do trabalho. Os benefícios concedidos aos rendimentos oriundos do capital são opostos a ele em virtude da sua mobilidade, abstração e ubiquidade, considerado o mais móvel dentre todos os outros fatores de produção.

Não obstante, a guerra fiscal internacional é um dos principais responsáveis por esse conjunto de medidas, caso contrário, haveria influxo de capital estrangeiro e a fuga em massa dos capitais nacionais.

Por seu turno, as forças laborais são, via de regra, imóveis ou estanques, autorizando menos custos administrativos para localizá-los e calcular seus rendimentos, sobretudo, quando tributados na fonte, tal fator não se opera com rendas do capital, que, além do custo da burocracia estatal, a arrecadação alcança patamares muito mais onerosos e ineficientes quando o capital nacional se destina à outra jurisdição tributante, se torna extremamente difícil de localizar novamente aquele ativo para repatriá-lo.

Alguns Estados-Membros da União Europeia, preveem algumas modalidades distintas de alívio fiscal para os rendimentos do capital, como créditos de imputação ou o método de integração plena, modalidades mais complexas de alívio fiscal senão de isenção para rendas-capital de residentes de estados alienígenas – um exemplo de Estado que adota a imputação de crédito para rendimentos de não-residentes é a Alemanha¹.

Em suma, a redução das alíquotas da renda-capital em detrimento da renda-trabalho, com o fito de atrair capital estrangeiro e manter o capital nacional nas bases territoriais com investimento nas empresas locais tem como principais ocorrências: a globalização, o mercado

¹ ALEMÃNHA. Tribunal de Justiça (Terceira Secção). Acórdão de 10 de fevereiro de 2011. Órgão jurisdicional de reenvio: Unabhängiger Finanzsenat, Außenstelle Linz. Recorrentes: Haribo Lakritzen Hans Riegel Betriebs GmbH (C-436/08), Österreichische Salinen AG (C-437/08). Recorrido: Finanzamt Linz. Livre circulação de capitais – Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas – Isenção dos dividendos de origem nacional – Isenção dos dividendos de origem estrangeira subordinada ao respeito de certas condições – Aplicação de um sistema de imputação nos dividendos de origem estrangeira não isentos – Provas exigidas relativamente ao imposto estrangeiro imputável"). Disponível em: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=81238&pageIndex=0&doclang=PT&mode=req&dir=&occ=first&part=1&cid=12793623>>. Acesso em: 09/03/2020.

internacional (numa perspectiva de livre mercado); a bitributação internacional pelas várias jurisdições fiscais; a bitributação, interferindo na produtividade da empresa, no âmbito da pessoa Jurídica e, posteriormente, na pessoa do acionista/investidor; o desincentivo fiscal ao investimento estrangeiro no território nacional; a fuga do capital nacional para Estados com políticas fiscais benéficas ao investidor; a neutralidade fiscal e as distorções engendradas pela tributação, por vezes, leonina de alguns Estados.

Por força desses fatores supracitados, alguns países do norte da Europa passaram a adotar a divisão bipartite da renda-capital em relação aos rendimentos de fonte trabalho. Os primeiros, foram submetidos à tributação na pessoa física do investidor a uma baixa alíquota fixa, para todos os rendimentos do capital, tanto para aplicações financeiras quanto para rendimentos vindos do mercado de capitais, a título de dividendos.

O modelo usualmente adotado, com suas devidas correções e alterações de Estado para Estado, ficou conhecido como *Dual Income Tax*, pois concilia a tributação progressiva das rendas-trabalho, com alíquotas progressivas variando de 0 a 100, com a tributação em montante fixo (*flat tax*) sobre o capital (SORENSEN, 2005):

O *dual income tax* combina alíquotas baixas sobre o capital com alíquotas progressivas sobre a renda do trabalho. Na versão pura do sistema, a alíquota sobre o capital é alinhada com o imposto sobre as corporações e com alíquotas sobre o trabalho na primeira base de cálculo.

A renda do trabalho (e outras forma de não-capital, como transferências públicas) acima de certo limite é, então, sujeito a uma sobretaxa que pode conter mais de uma base de cálculo, dependendo o grau de progressividade desejada. (tradução livre)

Como asseverado pelo autor, originalmente, a renda seria tributada na pessoa física e na pessoa jurídica, ou na Corporação, enquanto a renda-trabalho, poderia conter mais de uma faixa, dependendo do nível de progressividade que se almeja.

No modelo Dual, por conseguinte, toda a renda oriunda do capital mantém a alíquota fixa, tanto àquelas distribuídas para as pessoas físicas quanto para as corporações, bem como para as aplicações financeiras (se houver previsão dessa dupla tributação). Alguns Estados, adotam o aumento da alíquota nas pessoas físicas, quando estas percebem renda acima de uma base de cálculo pré-estabelecida, não se confundindo com progressividade, esta segunda alíquota é fixa (o mesmo fenômeno que ocorre com a apuração do lucro real no Brasil, por exemplo).

O Brasil, adotava esse modelo de tributação até meados dos anos 90, porém, se distanciou do arquétipo quando instituiu a previsão legal de isentar dividendos ou renunciar outros ganhos de capital e em atribuir alíquotas diversas para determinados rendimentos do capital financeiro, como

para fundos de renda fixa etc. – não delinearemos maiores comentários sobre essas distinções, pois toca unicamente o mercado financeiro, enquanto nosso interesse se sustenta nos rendimentos distribuídos a título de dividendos.

Adendo, na literatura sobre o assunto, poucas vezes os economistas se referem aos rendimentos do capital distanciando o que tem origem no mercado financeiro do que tem origem no mercado mobiliário, referindo-se apenas ao “capital”. Entretanto, as formulações teóricas se aplicam, em regra, para os dois, salvo quando explicitado. Conceitos como ótimo tributário, utilidades individuais, bem-estar, neutralidade, distorção e indução são linhas mestras para a compreensão de ambos e a correlação com a eficiência das políticas fiscais, presentes em todas as análises sobre o tema.

Frente a corrida fiscal e desenvolvimentista, os teóricos do *dual income tax* anteviam a dificuldade de tributar e arrecadar o acréscimo patrimonial proveniente do capital, pois este tem como características intrínsecas a mobilidade, abstração do valor e ubiquidade.

Logo, em vistas de desonerar os encargos de arrecadar ou custos de administração e sob o prenúncio de perda da eficiência arrecadatória, em razão da fuga dos capitais para países alienígenas, o gravame sobre caiu nos rendimentos do trabalho, propriedades, bens e serviços, com maiores alíquotas e, nestas, incorreria a progressividade, enquanto o renda-capital permaneceria com alíquotas fixas.

Sobre as experiências nos Estados Unidos, Malásia e Brasil, David Sugarman (apud GUEDES, 2011, p. 79) concluiu que existe maior propensão dos agentes econômicos em alterar suas decisões de investimento e financiamento em países cuja flutuação das taxas de retorno, após a incidência tributária, seja maior, sobremaneira, nos países em desenvolvimento. Aqui, a redução das alíquotas e a consequente queda da arrecadação se justificam em proveito do crescimento e a eficiência do mercado de capitais.

Por que as alíquotas do capital não são progressivas?

Se o indivíduo tributado decide poupar menos, em função da alíquota, ele gera uma perda de eficiência e repassa parte de sua tributação ao investidor dos recursos poupados, que pagará um preço maior pelos mesmos recursos (SOARES et al, 2009).

No que concerne à tributação progressiva do capital, a OCDE atesta, em relatório publicado em 2001, que a progressividade reduz a iniquidade vertical na mesma proporção que aumenta a ineficiência do sistema para a maximização dos recursos de poupança e investimento, obtidos por fontes do trabalho ou capital, aumentando quantitativamente a incidência de evasões e formas de planejamento fiscal (*Tax and Economy: Comparative Assessment of OCDE Countries*, v. 6, 2001, OCDE apud GUEDES, 2011, p. 71).

Conquanto à distinção da renda-trabalho para a renda-capital, na primeira, orientada por alíquotas marginais que variam de 0 a 100 (STERN, 1976) os quais, noutros idos, na Inglaterra e nos Estados Unidos da América, chegava a ter alíquotas até 80%, os denominados tributos confiscatórios, tencionando atingir camadas sociais mais altas, estas alíquotas confiscatórias, com o decurso do tempo, foram, cada vez mais, sendo reduzidas. (PIKETTY; GOLDHAMMER, 2014, p. 634).

Contudo, no que diz respeito ao fruto do capital, o modelo *dual income tax* traz a inovação para a experiência tributária.

Kevin Holmes (HOLMES, 2001), embora a isenção de determinadas classes sociais, *a priori*, enseje numa desigualdade horizontal, a longo prazo isenção, alinhada a objetivos econômicos, políticos e sociais reverberariam de forma positiva para a comunidade, porquanto, o sacrifício ou renúncia fiscal imediata do órgão tributante, em vias de alcançar desempenho econômico e social a longo prazo, fundamentaria uma política fiscal de alívio fiscal, senão, de renúncia.

Reuven S. Avi-Yonah (AVI-YONAH, 2000) destaca que os países desenvolvidos têm lidado de duas formas diferentes com a relevante questão da mobilidade do capital, transferindo os encargos excessivos dos rendimentos do capital (com maior mobilidade) para os rendimentos do trabalho (menos móveis).

O autor comenta que, a partir da análise dos dados da OCDE, os números sugerem que há preferência de investimento em países onde não se tenha sujeição à retenção na fonte da renda-capital e que a América Latina na década de oitenta tinha imensa fuga de capitais ou capital não-tributado em virtude da evasão e da elisão fiscal. No que diz respeito aos casos de evasão fiscal, estes são difíceis de mensurar, pois se trata de uma ilegalidade, logo, os dados apenas estipulam as perdas em razão das evasões.

Nos países da América Latina, estima-se que o capital transferido para outros países, principalmente os desenvolvidos, variava de 15 bilhões a 60 bilhões de dólares anuais (AVI-YONAH, 2000, p. 27).

O capital, saído da América Latina para o exterior, em 1992, chegava a, aproximadamente, 300 bilhões de dólares, ainda assim, alguns proclamam que esses números pudessem ser muito maiores (números esses referentes às perdas de receita da tributação nas pessoas físicas, apenas). Entretanto, devemos informar que nestes números estão incluídos todos os rendimentos do capital, como os investimentos no mercado financeiro.

O autor destaca que alguns países, à época do relatório da OCDE, beneficiavam capitais estrangeiros com redução das alíquotas, para manufaturas de alguns setores (que ficou conhecido como paraíso fiscal produtivo).

Como visto, o imposto de renda proveniente de fontes do capital, em 1992, poderia ser grande responsável pela perda de receitas que se transferiam para países estrangeiros em função dos benefícios legais das respectivas legislações, países que ficaram conhecidos como “paraíso fiscal” ou os *tax havens*. O autor dá o exemplo dos Estados Unidos, quando, à época, introduziu na legislação a isenção de determinado imposto, feito isso, as maiores economias da UE passaram a conceder novas modalidades de isenção sobre ativos financeiros, temendo perder, para outra jurisdição, os capitais ali aplicados.

Concluímos, pois, este tópico destacando as nefastas consequências da tributação do capital, sobretudo, quando se dá de forma progressiva e a tendência crescente dos investidores estrangeiros de mudarem seu comportamento, de onde investir, por força da legislação tributária e, quanto aos nacionais, de buscar outras jurisdições fiscais mais benéficas que maximizem as taxas de retorno.

3.4 Política de dividendos e a tributação do capital: ausência de neutralidade fiscal quando da sinalização de novas exações e a dicotomia doutrinária entre retenção dos lucros e reinvestimento

O debate acerca da distribuição do capital investido ou sua retenção no âmbito da empresa tem sido posto à baila ao longo de todo o século XX e, até o momento, não há uma resposta definitiva ou mesmo pacificada sobre o tema.

Em meio ao assunto, exsurtem preocupações quanto aos efeitos adversos causados pelas duas modalidades de política de dividendos no plano intraempresarial, bem como sobre a incidência de novas exações sobre o comportamento dos acionistas e o quanto a legislação tributária influi nas decisões dos acionistas.

Sob o aspecto da política de dividendos como forma estratégica de valorização das empresas, a teoria de Miller e Modigliani (1963, p. 433-443) concluía que a política de dividendos era irrelevante para determinar o valor da companhia, a qual ficou conhecida como teoria da irrelevância.

Em embate frontal à teoria da irrelevância, estava a teoria desenvolvida por Lintner (1956), importando dizer que os preços de mercado das companhias eram diretamente proporcionais ao aumento da distribuição dos dividendos.

Na última teoria mencionada, o investidor tende a valorizar mais as ações que distribuem mais dividendos em detrimento daquelas que pouco distribuem, movimento denominado pássaro na mão (*bird in the hand*), pois mais vale a rentabilidade certa no presente do que rentabilidade maior futura, mas incerta.

A teoria do “pássaro na mão” é destinada, em grande parte, aos acionistas que são mais conservadores e não pretendem correr grandes riscos nos investimentos. Havendo, porquanto, um movimento natural de redução das incertezas do investimento e valorização das ações da companhia.

As razões permeiam desde as diferenças da tributação entre dividendos e ganhos de capital, eventuais riscos de perda de valor de mercado da sociedade ou riscos de falência, até razões de caráter psicológico do acionista (ROBERT, 2011).

Reduzindo a incerteza do investimento, o acionista descontaria os resultados da empresa a uma taxa de retorno menor e precificaria as ações em montantes cada vez maiores.

O crescimento da empresa, portanto, é determinada por Gordon (1963 apud STRÖHER, 2015), como: (a) o valor da ação com dividendos futuros esperados; (b) a taxa de retorno exigida pela ação; (c) a taxa de crescimento do valor do dividendo.

Nesse diapasão, se a companhia planeja reter os lucros ao invés de distribuí-los a título de dividendos, aumentando o risco do acionista, o lucro futuro terá de ser proporcionalmente maior, ou seja, a taxa de retorno do acionista terá que aumentar, assim como os riscos aumentaram.

Deduzimos que, se o acionista intentava receber esses dividendos no presente a uma taxa de retorno menor e a companhia retém os lucros, o acionista, então, pode recorrer a outros investimentos presentes, ainda que com taxa de retorno seja inferior desde que os dividendos sejam distribuídos.

A teoria da irrelevância da distribuição de dividendos, por outro lado, advoga no sentido de que os mercados são perfeitos e não há agente econômico capazes de aumentar ou diminuir a cotação de uma ação; não existem impostos ou comissão por corretagem; os comportamentos dos acionistas são idênticos e absolutamente racionais; a volição pelo investimento é anterior à determinação da política de dividendos intraempresarial, por isso, não afeta a decisão do investidor.

Outrossim, o crescimento do valor da empresa só se dá em razão da capacidade de gerar lucro e pela redução dos riscos.

Na literatura sobre a irrelevância da política de dividendos, tem-se que o crescimento do valor, na verdade, é reduzido conforme os dividendos são distribuídos aos acionistas, isto porque a empresa ficaria com menos recursos disponíveis na medida em que estes são repassados aos acionistas.

Outro aspecto suscitado pela teoria da irrelevância é de que a companhia que permanece com os lucros retidos dispõe de mais capital para se manter competitiva no mercado.

Segundo Hess (1999 apud ZAGONEL, 2018), a teoria da irrelevância foi aceita como por ser consistente. Todavia, após tomar notas sobre as imperfeições no mercado, como as discrepâncias de informação, impostos, custos de transação e conflitos de interesse entre administradores e acionistas, a teoria da irrelevância foi posta de lado.

Retomando as teses sobre a relevância da política de dividendos, estes servem, em especial, para transmitir a imagem de saúde financeira da companhia, ou seja, que a empresa tem liquidez para distribuir os lucros ao final do exercício contábil.

A distribuição dos dividendos, portanto, sinaliza para o mercado que a companhia tem capital para investir e assim aumenta o valor da ação, e, conseqüentemente, os acionistas se interessam mais em investir em empresas com solidez financeira.

Em Bruni et. al (2003), os autores atestam que nos mercados transparentes a informação transmitida sobre a política de dividendos das companhias interfere na tomada de decisões dos acionistas e no aumento dos preços das ações.

Ademais, constata-se que o incentivo de buscar capitalização através dos mercados de capitais é muito relevante para a saúde da economia como um todo, em especial, considerando que a taxa de juros para a aquisição dos empréstimos inviabiliza essa alternativa para muitas empresas no Brasil.

Face à transparência dos mercados, é inegável que a política de dividendos desempenha papel fundamental sobre as decisões dos órgãos gestores das empresas, qual seja, reter ou distribuir os lucros.

Os autores constatarem que, ao longo de cinquenta anos, os Estados Unidos têm encabeçado uma série de pesquisas sobre o tema, concluindo que:

[...] os dividendos tendem a seguir as receitas; isto é, aumentos nas receitas são seguidos por aumentos nos dividendos e quedas nas receitas por cortes nos dividendos (Bruni et. Al, 2003).

Para a teoria da sinalização, os dividendos se prestam para informar aos possíveis investidores que o fluxo de caixa da empresa e as intenções de investimentos futuros dos administradores podem coadunar em interesses recíprocos.

Outra preocupação dos investidores sobre a política de dividendos, concerne aos investidores minoritários sem direito de voto (*outsiders shareholders*) em receber os lucros distribuíveis, no término do exercício social, pois, os acionistas minoritários não estariam reféns dos arbítrios dos *corporate insiders* (acionistas majoritários e administradores), estes últimos ditando os destinos da distribuição dos lucros da atividade empresarial quando bem entendessem.

Para tanto, o receio dos acionistas minoritários repousa no mau reinvestimento dos lucros excedentes, no desvio finalidade ou fraude dos administradores juntamente com acionistas majoritários e na sublocação dos recursos reinvestidos. Esta teoria foi denominada de teoria da agência.

O temor pela alocação ineficiente de recursos indica que a predileção dos acionistas é a distribuição do lucro imediato, ou invés do lucro futuro, pois a retenção do lucro pode ocasionar ineficiência administrativa do investimento, segundo a teoria da agência.

Oportunamente, o efeito clientela diz respeito às preferências dos investidores por ações que privilegiem os dividendos que não sejam tão atingidos pelo imposto de renda. Quando da existência de alíquotas diferenciadas, a ação escolhida para investimento será aquela que suporta menos alíquotas de imposto de renda, culminando em maior rentabilidade para o acionista.

Logo, com a premissa de que os acionistas e as empresas agem racionalmente, os acionistas optarão por ações com rentabilidade estável e com pouco risco, quando a tributação dos dividendos eleva os riscos dos investimentos, enquanto as empresas se “especializarão” naquele nicho de investidores.

Em vistas de que os dividendos distribuídos por grandes empresas, já estabelecidas no mercado, geralmente, seguem esse padrão de baixo risco e rentabilidade estável, as pequenas empresas com pouca relevância no mercado serão pouco acessadas pelos investidores, pois os seus dividendos, quando distribuídos, serão menores com elevado risco e rentabilidade instável.

Assim, o imposto de renda pode gerar ausência de neutralidade e dirigismo estatal sobre transações privadas, pois a tributação tende a aumentar os riscos do negócio, como explanado anteriormente, a taxa de retorno do investimento tem de ser cada vez menor à medida que o imposto de renda vai incidindo. Aqui, as empresas em ascensão, com pouca relevância no mercado seriam preteridas às grandes corporações, pois estas últimas distribuem dividendos maiores e com baixo risco.

Em estudos empíricos realizados por **John R. Graham** (2003), as instituições norte americanas que negociam ativos no mercado mobiliário, sinalizam que as instituições isentas não tinham preferência entre ações com rendimentos altos ou baixos, investiam em ambas, enquanto, os acionistas que eram tributados tinham preferência em manter investimentos em ações com baixa

distribuição de dividendos. Ou seja, a política de alívio fiscal ou renúncia fiscal, enseja na diversificação dos portfólios pelos acionistas e altera as decisões quanto à assunção do risco.

Por seu turno, em 2003 a alíquota nos Estados Unidos sobre os dividendos, percebidos pelas pessoas físicas, foi reduzida de 35% para 15%. A reação dos mercados sobre a queda das alíquotas foi impressionante.

Nos estudos de Chetty e Saez (2005), ao longo de 20 anos, apontou que o número de empresas que não pagavam dividendos há décadas, após a experiência de redução das alíquotas do imposto de renda, passaram a distribuir dividendos retidos há mais de 20 anos, exponencialmente.

Concluíram também que as empresas cujos acionistas eram instituições isentas não aumentaram com a redução das alíquotas, indicativo de que a política fiscal afeta a taxa de lucros acumulados, sem destinação específica. Em outros termos, as instituições isentas, durante o período de alíquotas altas, recebiam normalmente os dividendos, as empresas, portanto, não repassavam aos acionistas os lucros do exercício por ocasião do imposto de renda (no país em questão, o imposto de renda recai no âmbito da empresa e da pessoa física).

Segundo os autores, o corte de alíquotas de 2003 serviu como base experimental para os efeitos da tributação sobre os dividendos e o comportamento das Empresas, *in verbis*: *Several recent studies have used the 2003 tax cut as a “natural experiment” to learn about the effects of dividend taxation on corporate behavior*” (CHETTY; SAEZ, 2005).

Sendo que os dividendos regulares, ou seja, qualificados como periódicos/recentes, estavam estagnados de 1998 a 2002 no montante acumulado de 25 bilhões de dólares, sem destinação específica.

Saez e Chetty (2005) revelam que da década de 80 até 2002 o pagamento de dividendos estava caindo gradativamente, chamando essa queda de “desaparecimento dos dividendos” por alguns autores.

Todavia, no último quarto do ano de 2002, precisamente, o “desaparecimento dos dividendos” cessou, quando fora noticiada a redução das alíquotas e a quantidade de dividendos distribuídos aumentou.

Além do corte de alíquotas de 35% para 15% sobre os dividendos, os autores consideram que talvez possam ter alguma influência os diversos escândalos corporativos envolvendo os controladores majoritários durante o início dos anos 2000, gerando grande desconfiança nos acionistas e no próprio Estado sobre a aplicação dos lucros retidos.

Outra ocorrência verificada durante os anos que precederam a queda das alíquotas do imposto sobre o pagamento de dividendos é a chamada recompra das ações (*share repurchase*), como forma de devolver dinheiro para os acionistas sem incidir o imposto de renda, imperava a

modalidade de planejamento fiscal usual entre os Estados que tributam pesadamente os rendimentos do capital.

Corroborando com a teoria da agência, há alguma evidência empírica de que a poupança pessoal dos administradores da empresa se confunde com a quantidade de lucros retidos.

A priori, a retenção dos lucros proporciona novos investimentos na empresa e novos custos de oportunidade de aquisição de novas tecnologias e mecanismos mais sofisticados para empreender, todavia, os acionistas majoritários podem usar a poupança da empresa para tomarem decisões pessoais de poupança e investimento (PORTEBA, 1989).

Outra evidência elencada pelo autor, Porteba (1989), apesar de pouco conclusivas, convergem no sentido de que alíquotas altas sobre os dividendos podem influir na diminuição do consumo.

Em Silva (BRITO; LIMA; SILVA, 2009) aponta que quanto menor o direito dos acionistas administradores aos dividendos, menor é o pagamento de dividendos e maior é o interesse em reter o lucro no âmbito da empresa, refletindo a teoria da agência nos modelos de distribuição dos dividendos no Brasil.

Em observação feita por Harvey Rosen e Ted Gayer (GAYER; ROSEN, 2015), se não houvesse impostos, os custos de oportunidade de R\$ 1,00 de lucro retido seriam iguais ao custo de oportunidade de R\$ 1,00 de dividendos. Porém, se houver imposto de renda com alíquota marginal fixa de 15% sobre os dividendos, o custo de oportunidade de manter R\$1,00 em lucros retidos na empresa é de R\$ 0,85 centavos de dividendos, o que reduz consideravelmente o custo de oportunidade dos lucros acumulados. Então, para cada real retido a alíquota do imposto de renda, na pessoa jurídica, decresce a primeira.

Custo de oportunidade é a renúncia de uma escolha em favor de outra (investimento ou poupança) que poderia ser rentável para investir. Se o custo de oportunidade é reduzido, significa dizer que a oportunidade de aderir a outros negócios mais rentáveis é igualmente reduzida (renúncia de uma decisão para tomar outra decisão).

No estudo realizado por José Wagner Morais de Paiva e Álvaro Vieira Lima (2001) não foi possível precisar se a nova legislação tributária, promulgada no ano de 1995 sobre a isenção dos dividendos, mudou a estrutura da política de dividendos das S/A's pelos quatro anos seguintes no Brasil, pois os resultados foram inconclusivos.

Segundo o estudo, as empresas brasileiras não passaram a distribuir mais os dividendos depois da isenção tributária concedida a elas. Mostrou também que as empresas que pagavam juros sobre capital próprio para seus acionistas apresentaram aumento no pagamento de dividendos

durante os anos analisados, contudo, aquelas empresas que não pagaram juros sobre capital próprio reduziram os pagamentos de dividendos.

Alertam que, assim como o pagamento de dividendos depende de empresa para empresa, não há uma política de dividendos uniforme, mesmo que os grupos sejam delimitados pelo comportamento.

Apesar de o estudo concluir no sentido de que não houve um grande montante de dividendos distribuídos durante o período, assenta que as empresas que adotaram a distribuição dos juros sobre capital próprio distribuíram dividendos em valores mais acentuados do que nos anos anteriores, havendo uma mudança de comportamento em face da isenção.

Os autores findam por dizer que a ausência de receptividade em um primeiro momento pelos gestores das empresas pode ser por desconfiança na legislação tributária, *in fine*:

O crescimento do número de companhias que pagaram os juros sugere que os gestores tenham postura conservadora em relação às modificações da legislação, não implementando de imediato os mecanismos facultados pela lei, mesmo que estes promovam uma redução nos impostos. As constantes alterações legais e a desconfiança nos ordenamentos tributários aparentemente vantajosos podem ser as explicações para a prudência dos administradores (PAIVA; LIMA, 2001, p. 29).

No artigo “A Influência da Política de Dividendos no Valor de Mercado das Empresas Brasileiras”, André Ricardo Moncaio Zanon, Clésio Gomes de Araújo e André Nunes (ZANON; ARAÚJO; NUNES, 2017) concluem que no Brasil não há uma relação direta entre valorização das empresas que distribuem mais dividendos com as que distribuem menos.

Entretanto a política de dividendos é prestimosa e demonstra aumento dos valores de mercado das empresas quando e se, segundo o estudo, estas tiverem prejuízo no exercício contábil. Aqui, existindo sim, uma relação entre valor de mercado e distribuição de dividendos, porque a política de dividendos mais clara é refletida positivamente no mercado e, consequentemente, aumento do valor da empresa.

Ademais, o estudo conclui que as empresas que distribuem dividendos em maior proporção também podem ter suas ações valorizadas em relação ao valor contábil, maximizando o valor de mercado.

Já o estudo de Viana Junior et al, “A Influência da Política de Dividendos sobre o Valor de Mercado: Evidências em Empresas Brasileiras”, indica que há relação positiva entre distribuição de dividendos e valor de mercado da empresa e das suas ações. Contudo, o resultado não é conclusivo no sentido de que o aumento do valor de mercado se dá unicamente pelo

dividendo, mas sim, que há outros fatores envolvidos, como a fiscalização de órgãos regulatórios estatais.

Os autores verificam que as empresas que mais pagam dividendos são aquelas ligadas a setores altamente regulados pelo Estado, como as empresas do setor elétrico.

Dessa digressão, quanto mais elevado o imposto de renda tendo como fato gerador os dividendos tão mais a redução do poder de investimento através dos lucros retidos pela empresa, na mesma proporção da alíquota incidente.

Apesar de pouco conclusivos e nada uniformes, especialmente no Brasil (de poucos estudos sobre o assunto), a experiência amostrada mais precisa até então é a ocorrida em 2003 quando da redução das alíquotas incidentes sobre a distribuição de dividendos nos Estados Unidos, por Saez e Chetty (2005), na qual se torna alva que a política fiscal adotada pode ensejar nas decisões das empresas e dos acionistas, como onde investir, quanto e questões sobre a diversificação das ações de interesse.

Mormente, demonstra que a desconfiança na gestão administrativa pelos gestores – a título de exemplo, escândalos, denúncias de corrupção e sublocação de recursos – pode levar a mudanças de comportamento dos acionistas.

No Brasil, com a Lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b), é pública a intenção do legislador, qual seja, incentivar as empresas a distribuírem o lucro econômico, compensando a perda da arrecadação com a instituição dos Juros sobre Capital Próprio (JSCP).

Inferimos que, adeptos da teoria da relevância dos dividendos e da agência, o legislador pátrio entendeu por bem priorizar a distribuição dos lucros com a isenção dos dividendos, tanto no seio da pessoa jurídica, quanto da física, a fim de diversificar a carteira dos acionistas e proporcionar um ambiente fértil para a assunção de riscos – uma vez que, quase que de forma uníssona (nesse sentido), as evidências empíricas demonstram que alíquotas reduzidas do imposto de renda ou programas de alívio fiscal conduzem o investidor a ser menos conservador nos investimentos, em vias de que os investidores que recolhem grandes montantes para o fisco se limitam a investir em fundos e ações com risco baixo.

Outrossim, os dividendos distribuídos pelas pessoas jurídicas, quando isentos, proporcionam menos riscos de confusão patrimonial entre a poupança dos acionistas majoritários/controladores, reduzem os riscos de fraude ou sublocação dos recursos retidos, bem como, engendra maior proteção dos interesses do acionista minoritário.

Ademais, a atratividade junto ao mercado, sobre a distribuição de dividendos cada vez mais voluptuosos, pode indicar a solidez financeira da empresa (por mais que essa tese não seja

pacífica, a econometria, atesta validade em alguns casos) e, em dadas ocasiões, a valorização do preço das ações, que também interessa aos acionistas.

3.5 Dupla tributação do capital: o sujeito passivo na Pessoa Jurídica e na Pessoa Física, a experiência internacional com o imposto corporativo

Conforme fora exposto acima, a corrente da academia brasileira que milita no sentido da tributação do capital visa estabelecer maior equidade vertical entre aqueles que são remunerados pelo trabalho em relação aos remunerados pelo capital e asseguram, através da observação dos modelos fiscais de outros países, que a tributação do capital se opera em duas fontes distintas, a saber, na pessoa física do acionista e na pessoa jurídica da empresa que distribui o dividendo, por meio do imposto corporativo e que não é tratado com alarde pela economia global.

Logo, seguindo a média de alíquotas agregadas dos países da OCDE, também deveria o Brasil tributar a pessoa física do acionista tal qual a pessoa jurídica, pelo imposto corporativo, sendo até mesmo desejável que assim o faça.

Contudo, a literatura sobre o assunto reflete opinião diametralmente oposta sobre a bitributação do capital, não obstante, sugerindo, inclusive, modelos vários de alívio fiscal ou modelos que se assemelham ao instituto da isenção.

Para adentrarmos no tema sobre a tributação do capital nas pessoas jurídicas e em seguida na pessoa do acionista, recorreremos às palavras do professor Isaias Coelho (2011) sobre o imposto corporativo Norte-Americano, *vide*:

Nos Estados Unidos, IRPJ é *corporate income tax*: só alcança as *Corporations*, sobretudo as Grandes Empresas. Todas as sociedades são transparentes, isto é, os lucros apurados são tributados apenas nas DIRPF dos sócios.

Igualmente as firmas individuais são tributadas pelo IRPF. É algo histórico deles (Theodore Roosevelt queria apanhar apenas os *robber barons*, antes de existir o IRPF). O mesmo sistema foi adotado na maioria dos países da OCDE.

O sistema que trata a PJ não Corporation como contribuinte, como temos no Brasil, existe também em alguns países da América Latina. Por isso é complicado comparar a arrecadação de IRPF no Brasil com outros países.”

Assim, de acordo com o enxerto do texto, podemos afirmar com segurança, tratando-se de sistemas fiscais e modelos empresariais distintos, o marco divisor do imposto corporativo norte americano, seguido por parte dos países da OCDE, é que o *Corporate Income Tax* é apurado e recolhido nas empresas de grande porte, como as S/A brasileiras, que, via de regra, negociam ativos no mercado de capitais.

Uma distinção do modelo de tributação das corporações para o nosso modelo de tributação é que no primeiro o imposto é parcialmente determinado pelos fatores de produção, enquanto o modelo brasileiro é apurado por meio do lucro econômico, isto é, a subtração dos custos de produção bruta restando apenas os lucros.

O imposto parcial seria aquele cobrado sobre insumos em alguns de seus usos, havendo uma série de impostos dentro de cada setor, o imposto se torna setorial, passando desde impostos sobre, por exemplo, capital utilizado na produção de alimentos, em manufaturas, impostos sobre o trabalho na produção de alimentos, etc. – afinal, grande variedade de insumos e matérias-primas (GAYER; ROSEN, 2015, p. 430-431).

Por sua vez e em oposição flagrante, no Brasil, o imposto apurado autonomamente pelas pessoas jurídicas abarcam não somente as S/A's, mas todos os demais tipos societários, inclusive, os empreendimentos individuais, enquanto nos Estados Unidos e demais países, as empresas ou firmas têm apuração contábil e incidência tributária na própria pessoa dos sócios, pessoas físicas, sendo, por conseguinte, sujeitas à tabela progressiva do IRPJ.

Então, levando em conta que não há parâmetros no Brasil sobre os impactos do imposto de renda nas pessoas jurídicas, por determinação da Lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b) que o isenta para o beneficiário pessoa física e pessoa jurídica, teceremos alguns comentários sobre a tributação nos moldes do *corporate income tax*, lembrando que nessa apuração os dividendos compõem a base de cálculo para o imposto corporativo que foi reduzido de 35% para 21% depois de 2017. No mesmo ato, foi estabelecida a dedução dos dividendos pagos aos acionistas pelas Corporações, que caiu de 70% para 50% e de 80% para 65% das deduções. Já as corporações que receberam recursos vindos do exterior, podem deduzir 100% do imposto de renda corporativo sobre os dividendos distribuídos (IRS, 2019).

Comentando sobre o assunto Austan Goolsbee (2002) indica que o imposto corporativo leva a uma menor produtividade da empresa, onde as empresas tendem a não fazer negócios com corporações, nos estados (aqui se refere a estado-membro da federação estadunidense) onde as alíquotas do imposto são maiores.

Assinala, logo de início, que a dupla tributação do capital gera uma distorção no mercado, por consequência, gera, inclusive, o fenômeno do encargo excessivo.

O autor admite que algumas atividades específicas são desempenhadas quase que exclusivamente por corporações, cita o caso das manufatureiras (imposto setorial), caso venha a incidir um imposto parcial sobre os fatos de produção, levará a mudança para outras atividades que não são desempenhadas por corporações, gerando um encargo excessivo. É provável que a

onerosidade causada pelo imposto corporativo seja suportada pelo capital e pelo trabalho (GOOLSBEE, 2002).

Por conseguinte, essas mudanças comportamentais, em razão do imposto sobre as corporações, desaguam na ineficiência do imposto em análise, o qual importa dizer que induzem os agentes econômicos a mudarem de comportamento por causa da onerosidade da atividade.

Neste caso, falamos de dois efeitos indesejados, distorção e indução, respectivamente, as corporações migram de um setor produtivo para outro ou alteram seu tipo societário em razão da política fiscal; e, porque a empresa é induzida a transferir o estabelecimento comercial para outro estado-membro da federação que tenha uma política fiscal mais branda com as corporações no seu respectivo setor.

O autor afirma que as mudanças comportamentais dos agentes econômicos se dão, sobretudo, quando as alíquotas do imposto de renda das corporações mudam. Uma dessas mudanças de comportamento, ocorre quando um estado-membro aumenta as alíquotas do imposto de renda, essa alteração faz com que as corporações mudem de estado também. Entretanto, o autor conclui que os níveis de encargo excessivo são modestos, enquanto a sensibilidade do mercado no decurso do tempo, motivada pela majoração das alíquotas nas corporações, é altíssima (GOOLSBEE, 2002).

Nesse diapasão, para Harvey Rosen e Ted Gayer (GAYER; ROSEN, 2015, p. 434), ao tributar o rendimento corporativo o imposto torna o investimento empresarial mais caro. Então, se o custo para a utilização do capital aumenta, em virtude da política fiscal, essa empresa/corporação investi-lo-á em tecnologias mais baratas e de menor qualidade. Para que um projeto seja rentável a taxa de retorno tem que ser maior que o custo do investimento (custo de utilização do capital), sendo o custo maior do que o investimento, a empresa reduz a quantidade e qualidade dos investimentos. O aumento do custo de utilização do capital, além de fazer com que a empresa busque tecnologias mais baratas com pouca tecnologia, pode afetar as decisões de oferta de emprego e outros fatores de produção.

Em Gordon e Lee (1999) entendem que a indedutibilidade dos dividendos do imposto corporativo tem criado uma maior propensão das empresas a buscarem financiamentos através do endividamento, para não estarem sujeitas ao imposto dos dividendos distribuídos.

Porteba (1989) chega à mesma conclusão, a partir de relatórios de meados da década de 80, nos Estados Unidos, pois se torna mais barato usar do endividamento do que emitir ações, pagando dividendos que serão tributados nas duas esferas, pessoa jurídica e pessoa física. Portanto, havia a preferência das empresas a se socorrem do endividamento ao invés da capitalização.

Os autores percebem que, cortando 10% das alíquotas do imposto corporativo, há a diminuição do financiamento por endividamento em 4%, mesmo mantendo as alíquotas progressivas para o imposto das pessoas físicas. Isto porque, no período de estudo, os dividendos eram tributados como rendimentos ordinários com base nas alíquotas IRPF. No período analisado, 1954-1995, 19% dos ativos das corporações foram financiados com débito (GORDON; LEE, 1999).

Os autores relatam que, no período em questão, as alíquotas do imposto corporativo eram maiores do que do imposto das pessoas físicas, por isso, os contribuintes buscavam alternativas para serem tributados conforme a alíquota do imposto de renda das pessoas físicas, sendo que a mais comum era mudando o tipo societário de corporação para não corporação.

Outro método de planejamento fiscal, era ao invés de se capitalizarem por meio da emissão de ativos mobiliários, as corporações se financiavam através do endividamento. Principalmente, depois que os juros devolvidos eram tributados com as alíquotas progressivas do imposto de renda das pessoas físicas, menos onerosos, e dedutíveis no imposto de renda corporativo.

Em razão da menor alíquota para as rendas das pessoas físicas em relação às corporações, gradativamente, geraram maior incentivo às alterações da forma societária, em especial para as grandes empresas.

As empresas com baixas alíquotas de imposto de renda eram incentivadas a usar menos débito/endividamento, enquanto as grandes empresas que arcavam com maiores alíquotas de imposto de renda usavam do endividamento.

Logo, pode-se afirmar que existe, sim, correlação entre o endividamento das empresas e imposto de renda, bem como os dividendos tributados no âmbito da corporação podem influir sobre suas decisões de endividamento se as alíquotas do imposto de renda forem superiores às alíquotas das pessoas jurídicas.

Portanto, considerando que o imposto corporativo, nos moldes dos países componentes da OCDE (usamos como modelo base o norte americano), reflete a ineficiência tributária, gera fenômenos indesejados, como indução e distorção do mercado e, não por menos, é um modelo societário completamente diferente com apuração contábil distinta, a tentativa de importação do mesmo pode ser tida como imprudente, pois os problemas do modelo são, igualmente, importados.

Após vários estudos que suscitam os problemas do imposto corporativo e a sobreposição dos efeitos da ineficiência, os quais demandaria muito estudo e pesquisa, razão está que só trouxemos uma abordagem superficial sobre o tema, foram sugeridas propostas para a reforma, mais uma vez, utilizaremos sugestões apreciadas pela doutrina norte americana.

O primeiro modelo proposto foi denominado método de integração plena ou de parceria, segundo o qual todos os ganhos das corporações durante um determinado ano, sendo esse ganho distribuído ou não, são atribuídos aos acionistas como uma parceria e os acionistas seriam tributados conforme a aquisição dos ativos.

Por exemplo, se X é dono de 1% das ações de Empresa Y, cada ano o rendimento tributado será de 1% dos rendimentos tributáveis da Empresa Y.

Destacamos os benefícios elencados por essa forma de tributação: (a) a má alocação de recursos entre setores empresariais e não empresariais seria eliminada; (b) na medida em que a integração reduzisse a taxa de tributação sobre os rendimentos do capital, as distorções induzidas por impostos nas decisões de poupança diminuam; (c) a integração iria eliminar os incentivos para lucros acumulados em excesso; (d) a integração plena acabaria com a predisposição sistema de financiar dívidas, pois não haveria base tributária das empresas em separado a partir da qual fazer a dedução do pagamento de juros (GAYER; ROSEN, 2015, p. 444).

Dessa proposta, os principais benefícios prognosticados seriam quanto a distribuição da renda, pois afetaria os integrantes das camadas superiores e inferiores da pirâmide social. Uma vez que as pessoas físicas que contribuem com alíquotas mais altas no imposto de renda pessoa física seriam as mais atingidas.

Outro método utilizado para evitar a bitributação do capital é o denominado, “imputação de crédito”. Primeiramente, o tributo é arrecadado na pessoa jurídica, o que corresponderia ao IRPJ, e depois nas pessoas físicas beneficiadas pelos dividendos; os acionistas poderão se creditar do montante pago pelas companhias investidas, que foram pagos anteriormente; e esse crédito poderá ser usado para abater obrigações de cunho pessoal, como os dividendos.

Sem a imputação do crédito, o acionista seria obrigado a recolher todos os ganhos do capital, créditos, etc. no total. A instituição da imputação do crédito fará com que o acionista possa abater essas obrigações tributárias com os créditos obtidos pelos dividendos recebidos, poderá, havendo excesso de crédito, abater outras obrigações tributárias no mesmo ano (HATHWAY; OFFICER, 2004).

Os autores admitem que praticamente todos os países da OCDE tem alguma forma de impositação de crédito – o mais relevante, que não adota esse sistema é os Estados Unidos. Nesse sistema, em sua maioria, o imposto pessoal dos acionistas com direito ao dividendo é retido na fonte (esse artigo foca no sistema de imputação de crédito Australiano). Esse crédito não pode ser usado, por exemplo, por estrangeiros e pessoas que não estão obrigadas pela lei local, e os beneficiários do crédito poderão resgatá-lo quando estiverem obrigados a cumprir com alguma

obrigação tributária. O acesso ao crédito é concedido pela companhia que emite ações com crédito, então, o direito ao crédito depende da política da empresa

Por outro lado, WILKINSON; CAHAN; JONES, (2000), a Nova Zelândia, a partir de 1993, estendeu a imputação do crédito para não-resistentes.

O outro método para a extinção da dupla tributação sobre os rendimentos do capital das pessoas jurídicas consiste na dedução da base de cálculo dos dividendos distribuídos ao acionista, na apuração contábil da corporação, assim como é feito com o Juros Sobre o Capital Próprio, o que ficou conhecido como auxílio dividendos, o qual funcionaria como uma espécie de isenção para as corporações. Por óbvio que essa dedução pode representar apenas uma quantia máxima, que não chegue a 100%, como ocorre hoje com a legislação norte americana, então, não corresponderia a uma isenção².

² Sobre as distorções causadas pela tributação do capital, vide o artigo do professor José Roberto Afonso da FGV/IBRAE (AFONSO, 2014), onde constata que o fenômeno da Pejotização no Brasil decorre da carga tributária sobre as pessoas jurídicas que contribuem com o CSLL e PIS/COFINS, que aumenta em quase 10 pontos percentuais a alíquota total dentre os países da América Latina e parte dos países componentes da OCDE. Enquanto nos países do norte europeu, o trabalhador se vale desse método de planejamento fiscal para escapar das altas alíquotas da renda-trabalho, aqui, a esguelha se presta para evitar as contribuições com a seguridade social (CSLL, Cofins).

4. A TEORIA ECONÔMICA DE JOSEPH STIGLITZ SOBRE A RENDA-CAPITAL E A RELAÇÃO ENTRE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO FACE AO IMPOSTO DE RENDA.

O economista Joseph Stiglitz (2000), enumera algumas das características essenciais para a elaboração de um “bom” sistema tributário, seriam elas:

- a) eficiência econômica: não deve interferir na atribuição eficiente dos recursos;
- b) simplicidade administrativa: de modo que seja a arrecadação barata e fácil para a administração tributária;
- c) flexibilidade: deve responder facilmente às intercorrências econômicas, circunstâncias de cambio etc.;
- d) responsabilidade política: o contribuinte deve saber exatamente e, em qual medida, sua contribuição está sendo utilizada pelo Estado e em que medida as aplicações refletem a sua preferência de alocação de recursos na comunidade;
- e) justa: o tributo deve ser justo na forma que lida com diferentes grupos ou indivíduos componentes da matriz social, de modo a tratá-los de maneira proporcional.

Feita essa abordagem preliminar, o renomado economista adentra as questões concernentes à tributação do capital. No livro em análise, como fora dito anteriormente, poucas vezes a literatura faz separação entre o que são rendimentos do capital – qual a tributação da pessoa física e jurídica; quais capitais são provenientes ou aplicados no mercado financeiro ou de capitais. Todavia, elaboramos tópico próprio para elucidar a teoria econômica de Stiglitz (2000) sobre a tributação do capital abarcando todas as modalidades de tributação.

4.1 Elasticidade Tributária

Objetivando trazer a lume um pouco da doutrina econômica de Stiglitz (2000), faz-se mister explicar o conceito e a que se refere o autor quando traz à baila o conceito de elasticidade tributária.

A elasticidade diz respeito às afetações econômicas ocasionadas por eventos externos ou internos ao mercado, como a instituição de um tributo, assim, quando nos referimos à elasticidade, esta considera a oferta de determinado bem/coisa e demanda por determinado bem/coisa.

4.2 A natureza infinitamente elástica dos mercados quando se depara com novas exações

Cumpre mencionar, que a elasticidade do mercado mobiliário é, nas palavras do autor, “infinitamente elástica”. Ou seja, as curvas de variações de demanda e ofertas estão sujeitas a fatores externos e internos.

Da doutrina do autor, depreende-se que sempre que houver uma instituição tributária sobre o capital, ou, até mesmo outras imposições, fatores políticos, sociais etc., a oferta e demanda tencionam para cima ou para baixo, isto é, a elasticidade é medida de acordo com as variações das curvas de oferta e demanda e quantas variações transcorrerão desses fatores externos e/ou internos.

Por exemplo, numa variação de demanda em curva horizontal com um decréscimo do seu preço (para produtos) dá lugar a um pico de demanda, seria isto uma elasticidade infinita. Por sua vez, na redução do preço de um bem, aliada a uma curva de oferta vertical, teremos uma oferta que não varia em absoluto quando varia seu preço (em oposição ao que ocorre com variações de preço na demanda), esta elasticidade é igual a zero ou nula, também não dará lugar a um incremento de sua demanda pela simples mudança do preço.

Dessumimos dessa premissa que, sempre que há um gravame em determinado ativo, mediante, por exemplo, a instituição de um imposto, a curva de oferta e demanda restará prejudicada, perpendicularmente para baixo. Noutras palavras, a busca dos investidores por ativos naquele mercado determinado será afetada negativamente (baixa na demanda), pois, como ressaltado, a elasticidade nesse caso é infinitamente elástica.

4.3 Redução da Assunção do risco Empresarial

Outro ponto a ser considerado, a despeito da tributação e seus impactos, há de se mencionar a veleidade na assunção do risco.

Tendo em vista que a motivação do empreendedor/investidor em assumir o risco da atividade empresarial ou do investimento está interligada ao o quanto aquele capital pode gerar de lucro, se os riscos do investimento forem muito altos (os impostos incrementam o risco do investimento), os investidores tentem a assumir o risco sempre que o retorno financeiro for igualmente satisfatório naquelas condições de mercado (da mesma forma, o imposto sobre a pessoa física, reduz os lucros obtidos).

Nesta toada, a atividade empresarial e o fomento ao investimento estrangeiro haveria de ser estorvado com a instituição de um tributo sobre o capital, pois, se um investimento

anteriormente muito lucrativo, mas, tal qual arriscado, não ofereceria, aos olhos dos investidores, lucro suficiente a cobrir o risco assumido.

Sendo assim, o risco do investidor persistiria o mesmo após a instituição do tributo, contudo, o lucro obtido a partir da assunção excessiva do risco não justificaria a especulação de alto risco. Sobremaneira, o movimento lógico seria a redução exponencial da diversificação de investimentos, bem como o desincentivo em assumir riscos excessivamente altos no mercado.

4.4 Efeitos inflacionários

Na obra “*La Economía del Sector Público*”, Joseph STIGLITZ (2000) aponta as *malezas* na tributação inadequada do Capital, destacando os efeitos inflacionários sobre este. O autor afirma que a inflação gera alguns problemas quando da incidência de impostos sobre o capital, já que grava não somente os rendimentos nominais, mas também os rendimentos reais dos investidores (STIGLITZ, 2000 p. 642).

O autor exemplifica que se uma pessoa que tem ativos rendendo a 10%, porém se a taxa de inflação gira em torno de 10% também, o seu lucro real é zero e seu lucro nominal será positivo (10%). Contudo, esse quadro não acarreta lucro verdadeiro ao acionista ou investidor, pois o lucro irá ser deduzido da taxa de inflação na aquisição de outros produtos. Todavia, a legislação tributária somente irá tributar o lucro nominal decorrente do capital, desconsiderando a inflação e demais encargos da vida quotidiana.

Quantificando as explicações, o autor (STIGLITZ, 2000) afirma que se uma pessoa coloca R\$ 1.000,00 (mil reais) em um conta de poupança e recebe R\$100 reais de lucro, se a taxa de inflação for de 10%, seu lucro real será de zero, os R\$100,00 de lucro se compensam pela perda do valor real de sua conta de poupança.

Outrossim, as taxas de inflação também reduzem o valor real das amortizações, as quais estão ligadas ao preço nominal a que o indivíduo e a empresa pagam pelo ativo. Conquanto, o poder aquisitivo para reinvestir no mercado e, até mesmo, ser mantido na poupança, será tolhido pelos decréscimos das taxas inflacionárias em conjunção com alíquotas tributárias.

Não obstante podendo findar por não haver lucro real, mas sim, um déficit do investimento, considerando que abatendo a incidência tributária e a taxa de inflação, a depender do lucro nominal do ativo, pode ser maior que o próprio lucro real.

4.5 Investimentos e rendimentos da poupança e poupança nacional: a relação umbilical entre Imposto de renda e desenvolvimento econômico.

Para o eminente economista estadunidense, a instituição do imposto proveniente da renda-capital introduz uma lacuna ou uma distorção mercadológica nas linhas de demanda/oferta em investimentos e rendimentos da poupança:

Neste capítulo, suponhamos que o imposto sobre as rendas do capital influem negativamente na poupança agregada e perguntamos que efeitos produzem na economia e, em concreto, qual o nível de investimento e do estoque de capital. Na medida em que uma redução do nível de poupança se traduza em um redução do estoque de capital, a produção por trabalhador diminui e finalmente, diminuirá, também, seu nível de vida (bem-estar). Ao ser cada vez menor a quantidade de investimento por ano, o estoque de capital da economia acaba diminuindo suficientemente para afetar a qualidade de vida do país. (STIGLITZ, 2000, p. 623).

Portanto, se o Estado tributante renúncia ou reduz a alíquota sobre o capital, a tendência será que a percentagem de investimentos entre em curva ascendente nas demandas de investimento estrangeiro, assim como o interno (STIGLITZ, 2000 p. 619).

O autor afirma que o investimento de um país não é apenas o nível de poupança das empresas, mas também o nível de poupança nacional, incluída a poupança pública representada pelo *superávit* e o *déficit* orçamentário.

Uma redução do imposto de renda-capital reduz também a arrecadação do Estado, logo, aumenta o *déficit* público e cresce também a poupança privada, mas diminui a poupança nacional, salvo se outros impostos tenham suas alíquotas majoradas.

Entretanto, o aumento do *déficit* público, conforme cresce a poupança privada, diminui a poupança nacional e, igualmente, o investimento.

Se a poupança é relativamente inelástica, a poupança privada não aumenta muito, mas há um aumento considerável do *déficit* público.

Supondo que, por exemplo, as rendas do capital representassem 20% do PIB e o imposto sobre o capital de 20%. O efeito, a curto prazo, da redução das alíquotas desse imposto sobre a renda-capital pela metade, reduziria a arrecadação do estado em uma quantidade igual a 2% do PIB, portanto, o *déficit* público aumenta em 2% em relação ao PIB.

Se a poupança privada representa 5% do PIB, uma redução do imposto em 50% eleva o rendimento do capital em 12,5% e aumenta a poupança em algo próximo a 1%, isto é, 0,05% do PIB. Logo, a poupança nacional (poupança privada menos *déficit* público) diminui na realidade.

Contudo, se a política fiscal, em compensação, majora as alíquotas do imposto sobre os salários, de modo que os indivíduos desfrutem do mesmo bem-estar anterior à redução do imposto, a poupança nacional aumenta.

Isto porque se produz o efeito substituição (redução do poder de compra presente e incremento da poupança futura), os indivíduos consomem menos e poupam mais, sem a piora do bem-estar do indivíduo. Por conseguinte, a poupança privada aumenta, sem prejuízo do orçamento público, mas, em verdade, o orçamento público cresce e o *déficit* diminui.

Assim, um imposto sobre as rendas pode gerar uma utilidade individual e poupança nacional maiores, sem afetar a neutralidade econômica e, ainda, proporcionam a mesma arrecadação, priorizando a poupança privada e o investimento.

Concluimos, pois, que a maior tributação da renda-trabalho sobre os salários, com alíquotas reduzidas sobre o capital, do ponto de vista da eficiência, é imensamente mais vantajosa, pelos argumentos acima selecionados.

Em estudo realizado por Kneller et al (KNELLER; BLEANEY; GEMMELL, 1999) em um período de 25 anos, usando a base de dados fornecida pela OCDE, com 22 países componentes, os autores avaliaram os impactos dos impostos distorcivos sobre o crescimento econômico dos países, bem como questões relativas aos gastos públicos³.

Os impostos distorcivos são aqueles que afetam a decisão de investir dos agentes econômicos e a despesa pública é considerada produtiva quando contribui para a produção privada (COELHO, 2011).

Dividindo em quatro categorias: impostos distorcivos e impostos não distorcivos, gastos produtivos e gastos não produtivos. Os impostos distorcivos são aqueles que tem impacto nas decisões de investimento e o impostos não distorcivos são aqueles que não afetam as decisões de poupança/investimento, logo não tem efeitos sobre o crescimento.

Os gastos do governo são diferidos entre os que cumprem a função de produção privada ou não, sendo que os que estão incluídos na função da produção privada são gastos produtivos e tem efeitos sobre o crescimento, os quais são destinados às áreas de pesquisa e tecnologia, voltando para a produção privada.

Caso contrário, serão considerados gastos improdutivos e não afetam o crescimento, os quais são classificados como gastos improdutivos.

³ As pesquisas desses autores foram realizadas com base em 22 países componentes da OCDE durante os anos de 1970-1995.

Os autores distinguem os impostos distorcivos e não distorcivos, com base nos principais impostos elencados pela OCDE, porquanto, os primeiros são relacionados à renda e propriedade, já os segundos, os impostos sobre o consumo, apesar de que podem afetar a escolha de trabalho/lazer.

Ambos os impostos são distorcivos, todavia, os impostos sobre a renda e os fatores de produção tem impactos negativos maiores sobre o crescimento, enquanto os não distorcivos têm efeitos pequenos ou estatisticamente insignificantes sobre o crescimento.

Na combinação de tributação não distorciva e despesas não produtivas, há um aumento das despesas produtivas – isso melhora significativamente o crescimento, na contramão, um aumento da tributação distorcida reduz significativamente o crescimento.

Os autores concluem dizendo que, ainda que os dados devam ser analisados com cautela, mesmo assim as estimativas mais baixas sugerem que aumentar as despesas produtivas ou reduzir os impostos distorcidos em 1% do PIB pode aumentar a taxa de crescimento entre 0,1 e 0,2% ao ano.

Já a pesquisa de Smith Jr. et al (SMITH JUNIOR; SMITH; GRUBEN, 2010) indica que o consumo do governo tem um efeito negativo sobre o crescimento. Quanto menores as alíquotas das corporações, há incremento da atividade econômica no local, crescimento do PIB, redução do desemprego e maior poupança.

Os autores combinam os dados dos países com maiores alíquotas sobre a renda com os países com alíquotas mais baixas sobre a renda, no período de quatro anos.

No interregno de 1 ano, os países com menores alíquotas tributárias tiveram redução da taxa de desemprego em comparação com os países com alíquotas tributárias mais robustas. Assim como, também o desemprego aumenta mais rapidamente entre países com alíquotas tributárias maiores (no período de quatro anos) e o desemprego diminui para países com alíquotas menores sobre a renda.

Mormente, as maiores taxas de poupança também estavam vinculadas a países com alíquotas reduzidas (no período de 3 anos, 2005 a 2007). Ressalva, porém, que durante os três anos, a poupança entre os países não foi tão significativa, enquanto já nos anos de 2006 a 2007, a poupança nos países com alíquotas menores foi significativamente maior do que em países com alíquotas altas.

Ademais, o estudo sugere que o aumento médio do PIB, entre os países com alíquotas tributárias mais baixas sobre as rendas foi maior do que para os países com altas alíquotas tributárias.

Finaliza, acentuando que os países com alíquotas tributárias menores têm experimentado maior atividade econômica em relação aos demais países.

Nesse mesmo diapasão, Ethan Ilzetki no artigo intitulado *Fiscal Policy and Debt Dynamics in Developing Countries*, *World Bank Policy Research Working* (ILZETZKI, 2011) considera que o corte no imposto de renda das Pessoas Físicas em 1% pode aumentar o PIB em 0,16% em países desenvolvidos. Para os países em desenvolvimento, o número é ainda mais substancial, chegando a um incremento de até 0,4% no PIB, com a redução do imposto de renda.

Ademais, a tributação do capital com alíquotas baixas sugere dinamismo da economia e atrai investidores estrangeiros com vistas à possibilidade de maiores lucros.

O Comitê de assuntos Fiscais da OCDE, em 2008, em amplo estudo sobre a relação entre tributação e crescimento, publicou algumas considerações sobre o tema, defendendo que a tributação dos rendimentos do capital contivesse alíquotas moderadas com o fito de minimizar as distorções ocasionadas pela política fiscal (OCDE, 2008 apud COELHO, 2011).

Sendo que a tabela de alíquotas para as pessoas físicas deve prever uma grande quantidade de alíquotas progressivas, contudo, não muito elevadas, para não desestimular o empreendedorismo e a formação de capital humano.

As isenções, igualmente, devem ser usadas para corrigir externalidades e para fomentar o esforço tecnológico e o desenvolvimento econômico (COELHO, 2011).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho pretende estabelecer um diálogo entre dois institutos – por vezes esquecidos dentro do Direito Tributário, ou apenas um deles é efetivamente debatido pelos estudos de monografia –, quais sejam, a **equidade** e **eficiência tributária** no que concerne à tributação dos dividendos.

Este trabalho faz uma compilação de teses de mestrado e trabalhos científicos sobre o assunto, em uma análise multidisciplinar, uma vez que é impossível de se falar em direito tributário sem adentrar outras áreas do conhecimento, como economia, finanças públicas, direito, contabilidade entre outras.

O principal desafio do trabalho consistiu na elucidação de conceitos abstratos como equidade e eficiência e como estes termos podem nos ajudar a compreender o imposto de renda e a tributação dos rendimentos do capital, em especial, os dividendos.

Tendo em mente que no Brasil os dividendos foram isentos de tributação em virtude da Lei 9.249/95 (BRASIL, 1995b) e os trabalhos acadêmicos sobre o assunto são muito escassos ou pouco conclusivos, tivemos que nos socorrer da experiência internacional e da literatura econômica para aprofundar o tema. Ademais, os dados levados a público das declarações do Imposto de Renda (DIRPF) também são muito recentes, por isso, pouco material se tem sobre a tributação dos dividendos no Brasil antes da lei supracitada.

Em coro, quase que de forma uníssona, a literatura nacional e internacional, inclusive, por relatórios emitidos pela OCDE, orienta os Estados tributantes a adotarem uma ampla quantidade de alíquotas para o imposto de renda das pessoas físicas. Portanto, a fim de se alcançar maior equidade e equilíbrio na arrecadação fiscal, em razão da potencialidade arrecadatória desta, é plausível que se implementem mais alíquotas progressivas dentre as bases de cálculo já existentes, assim maximizando a capacidade contributiva dos sujeitos passivos.

Outra medida que poderia surtir efeito positivo para a arrecadação do imposto de renda das pessoas físicas, seria a instituição de uma ou duas alíquotas a mais, além daquelas já existentes, com base de cálculo que atinjam as rendas mais elevadas.

Com escopo de se ter maior eficiência e equidade no imposto de renda, a literatura em finanças públicas admite a tributação dos dividendos na pessoa do acionista, porém, aconselha-se que essa alíquota seja fixa e baixa, entre 5% e 15% dos rendimentos percebidos do capital distribuído aos acionistas.

Acima de tudo, em economias com apuração contábil baseada no lucro econômico, como o Brasil, pois, apesar de ser distorcivo, a distorção gerada pelo tributo é quase insignificante se seguir o método de alíquota fixa abaixo da alíquota do trabalho.

Entretanto, com vistas a não desincentivar o investimento estrangeiro e as decisões de ingresso estrangeiro, tem-se por premente a adoção de medidas de renúncia fiscal na pessoa do acionista alienígena ou métodos assemelhados de alívio fiscal. Citamos três deles, o método de integração plena, imputação de crédito e de dedução. O último, contudo, somente para as pessoas jurídicas, cabendo aos financistas averiguar qual se adequa à legislação e o sistema fiscal brasileiro da melhor forma.

Por fim, com o intento de desonerar as pessoas jurídicas, o imposto corporativo acrescido à base de cálculo dos dividendos distribuídos, no Brasil é inconcebível, não só por ocasionar diversas distorções de comportamento já apreciadas, como também pelo decréscimo da produtividade, porquanto, há indícios de que esse pode influir nas decisões de investimento das sociedades e ter relação direta com o financiamento através do endividamento, sem mencionar o aumento dos custos de utilização do capital.

Assim, considerando que a Lei 6.404/76 (BRASIL, 1976) que regulamenta as sociedades anônimas, prevê a distribuição obrigatória do dividendo de no mínimo 25%, a tributação desse dividendo no contexto da pessoa jurídica pode favorecer a retenção do lucro líquido sem destinação específica por até cinco exercícios, bem como pode ensejar na mudança de comportamento dos acionistas que tenham preferência pelo recebimento dos dividendos – digo, os investidores estrangeiros e nacionais que podem optar por investir em outra jurisdição fiscal. Aqui, adotamos o posicionamento de que os dividendos, nas pessoas jurídicas, devem ser isentos ou, senão, deduzidos da apuração do lucro.

REFERÊNCIAS

- AFONSO, J. R. R. **IRPF e Desigualdade em Debate no Brasil**: O já revelado e o por revelar. Texto de Discussão nº 42. São Paulo: FGV IBRE – Instituto Brasileiro de Economia, 2014. Disponível em: <http://portalibre.fgv.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A7C82C5472605620147A66112056FC5>. Acesso em: 16/12/2019, às 15:26.
- AVI-YONAH, Reuven S. **Globalization, Tax Competition, and the Fiscal Crisis of the Welfare State**. Cambridge, MA, USA: University of Michigan Law School, The Harvard Law Review Association, 2000. Disponível em: <https://repository.law.umich.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1049&context=articles>. Acesso em: 20/01/2020.
- BALEEIRO, Aliomar. **Direito Tributário Brasileiro**. 12 ed. São Paulo: Editora Forense, 2013.
- BISCA, Maria Heloisa et al. **Juros sobre Capital Próprio**: uma análise sobre o impacto tributário para quem paga e para quem recebe. Revista Científica Hermes. Paraná: Universidade Estadual de Londrina, 2012. Disponível em: <https://docplayer.com.br/2979343-Juros-sobre-capital-proprio-uma-analise-sobre-o-impacto-tributario-para-quem-paga-e-para-quem-recebe.html>. Acesso em: 30/09/2019, às 14:52.
- BRASIL. **Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966**. Código Tributário Nacional (1966). Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L5172Compilado.htm. Acesso em: 24/09/2019, às 14:25.
- BRASIL. **Lei nº 6.404, 15 de dezembro de 1976**. Lei de Sociedades Anônimas (1976). Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 24/09/2019, às 05:03.
- BRASIL. **Decreto-Lei 1.598, de 26 de dezembro de 1977**. Altera a legislação do imposto sobre a renda. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/del1598compilado.htm. Acesso em: 24/09/2019, às 06:30.
- BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil (1988)**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/ConstituicaoCompilado.htm. Acesso em: 20/07/2019, às 8:38.
- BRASIL. **Lei nº 7.799, de 10 de julho de 1989**. Altera a legislação tributária federal e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L7799compilado.htm. Acesso em: 23/07/2019, às 13:12.
- BRASIL. **Lei nº 8.383, de 30 de dezembro de 1991**. Institui a Unidade Fiscal de Referência, altera a legislação do imposto de renda e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8383.htm. Acesso em: 28/08/2019, às 16:55.
- BRASIL. **Lei 9.245/95, de 26 de dezembro de 1995** (1995a). Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9245.htm. Acesso em: 28/08/2019, às 20:41.
- BRASIL. **Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995** (1995b). Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm. Acesso em: 05/03/2019, às 13:20.
- BRASIL. **Instrução Normativa SRF nº 11, de 21 de fevereiro de 1996** (1996a). Dispõe sobre a apuração do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas a partir do ano-calendário de 1996. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=13034>. Acesso em: 02/06/2019, às 13:00.
- BRASIL. **Deliberação CVM 207/1996, de 27 de dezembro de 1996** (1996b). Dispõe sobre a contabilização dos juros sobre o capital próprio previstos na Lei 9.249/95. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/deliberacoes/deli0200/deli207.html>. Acesso em: 02/06/2019, às 14:37.

BRASIL. **Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998.** Altera a Legislação Tributária Federal.

Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9718compilada.htm>. Acesso em: 06/06/2019, às 15:30.

BRASIL. **Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Código Civil (2002). Institui o Código Civil. Disponível em:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>. Acesso em: 09/04/2019, às 18:55.

BRASIL. **Lei 12.832/2013 de 20 de junho de 2013.** Altera dispositivos das Leis nºs 10.101, de 19 de dezembro de 2000, que dispõe sobre a participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados da empresa, e 9.250, de 26 de dezembro de 1995, que altera a legislação do imposto de renda das pessoas físicas. Disponível em:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12832.htm> . Acesso em: 15/08/2019, às 04:23.

BRASIL. **Lei 12.973, de 13 de maio de 2014.** Altera a legislação tributária federal relativa ao Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas - IRPJ, à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL, à Contribuição para o PIS/Pasep e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - Cofins... Disponível em:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/lei/112973.htm>. Acesso em: 15/08/2019, às 05:52.

BRASIL. **Decreto nº 9.580, de 22 de novembro de 2018.** Regulamenta a tributação, a fiscalização, a arrecadação e a administração do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza.

Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2018/Decreto/D9580.htm>. Acesso em: 15/08/2019, às 08:47.

BRITO, R. D; LIMA, M. R; SILVA, J. C. **O crescimento da remuneração direta aos acionistas no Brasil:** economia de impostos ou mudança de característica das firmas. *Brazilian Business Review*, v. 6, n. 1, Vitória-ES, jan - abr 2009, p. 62-81. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/download/7774>>. Acesso em: 30/09/2019, 12:59

BRUNI, A. L.; FIRMINO, Adilson; GAMA, Alex; FAMÁ, R. O Anúncio da Distribuição de Dividendos e seu Efeito sobre os Preços das Ações: Um Estudo Empírico no Brasil. In: III CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE (Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo), 2003, São Paulo SP. **Anais do III Congresso USP de Controladoria e Contabilidade** (Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo), 2003. v.1. p.1-20.

Disponível em:

<https://pdfs.semanticscholar.org/a405/6cdfca6faf8a5814e08028939a8c34af1cc3.pdf?_ga=2.67872657.12494820.1583802617-133124729.1583802617>. Acesso em: 30/11/2019, às 13:03.

BULHÕES, Pereira. **Imposto de Renda das Empresas.** São Paulo: Editora Atlas, 2007.

CARRAZZA, Roque Antonio. **Curso de Direito Constitucional Tributário.** 13 ed. São Paulo: Ed. Malheiros Editores, 1999.

_____. **Imposto sobre a Renda: perfil constitucional e temas específicos.** São Paulo: Ed. Malheiros Editores, 2005.

_____. **Curso de Direito Constitucional Tributário.** 29 ed. São Paulo: Ed. Malheiros Editores, 2013.

CARVALHO, C. V. et al. **Tributação de Lucros e Dividendos no Brasil:** uma perspectiva comparada. Consultores Legislativos da Área III Direito Tributário e Tributação. Jules Michelet Pereira Queiroz e Silva (Coord.). Brasília: Câmara dos Deputados, 2015. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/estudos-e-notas-tecnicas/publicacoes-da-consultoria-legislativa/areas-da-conle/tema20/2015_19898-tributacao-de-lucros-e-dividendos-jules-michelet-et-all>. Acesso em: 30/11/2019, às 12:16.

CARVALHOSA, Modesto. **Imposto de Renda, Conceituação no Sistema Tributário da Carta Constitucional.** São Paulo: Revista de Direito Público, n. 1. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1967, p. 189.

CASSONE, Vittorio. **Direito tributário.** 24 ed. São Paulo: Editora Atlas, 2014.

CASTRO, Fábio Ávila de. **Imposto de Renda da Pessoa Física: Comparações Internacionais, Medidas de Progressividade e Redistribuição**. Dissertação (Mestrado em Economia do Setor Público). Brasília: Universidade de Brasília, UnB, 2014.

Disponível em: <https://repositorio.unb.br/bitstream/10482/16511/1/2014_F%c3%a1bioAvilaDeCastro.pdf>.

Acesso em: 13/12/2019, às 15:53.

CHETTY, Raj; SAEZ, Emmanuel. **Dividend Taxes and Corporate Behavior: Evidence from the 2003 Dividend Tax Cut**. The Quarterly Journal of Economics, Volume 120, Issue 3, August 2005, Pages 791–833. Disponível em: <<https://doi.org/10.1093/qje/120.3.791>>. Acesso em: 21/12/2019, às 04:58.

COELHO, Isaias. Tributação e Crescimento Econômico. In: SANTI, Eurico de (Org.). Tributação e Desenvolvimento: Homenagem ao Professor Aires Barreto. Série Tributação e Desenvolvimento. São Paulo: Quartier Latin, 2011. Disponível em: <<http://ccif.com.br/wp-content/uploads/2017/07/Coelho-Tributa%C3%A7%C3%A3o-e-Crescimento-Econ%C3%B4mico.pdf>>. Acesso em: 09/02/2020.

DIAMOND, Peter; SAEZ, Emmanuel. **The Case for a Progressive Tax: From Basic Research to Policy Recommendations**. Journal of Economic Perspectives. Volume 25, Number 4, Fall 2011. Pages 165–190. Disponível em:

<https://www.researchgate.net/profile/Peter_Diamond/publication/227356345_The_Case_for_a_Progressive_Tax_From_Basic_Research_to_Policy_Recommendation/links/0a85e53b17217e9c45000000/The-Case-for-a-Progressive-Tax-From-Basic-Research-to-Policy-Recommendation.pdf>. Acesso em: 10/01/2020, às 09:37.

FERNANDES, R. C.; CAMPOLINA, B.; SILVEIRA, F. G.. **Imposto de Renda e Distribuição de Renda no Brasil**. Texto para Discussão 2449. Brasília: IPEA, 2019. Disponível em:

<https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=34664%3Atd-2449-imposto-de-renda-e-distribuicao-de-renda-no-brasil&catid=419%3A2019&directory=1&Itemid=1>. Acesso em: 04/12/2019, às 11:01.

GAYER, Ted; ROSEN, Harvey S. **Finanças públicas**. 10. ed. Porto Alegre: Amgh Editora Ltda, 2015. Tradução Rodrigo Dubal. Princeton University e Brookings Institution.

GOBETTI, Sergio Wulff; ORAIR, Rodrigo Otávio. **Progressividade Tributária: a agenda negligenciada**. Texto para Discussão TD 2190. Rio de Janeiro: IPEA, 2016. Disponível em:

<https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_2190.pdf>. Acesso em: 29/07/2019, às 21:39.

GOBETTI, Sergio Wulff. **Tributação do Capital no Brasil e no Mundo**. Texto para Discussão TD 2380. Brasília: IPEA, 2018. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_2380b.pdf>. Acesso em: 29/07/2019, às 16:54.

GOOLSBEE, Austan. **The Impact and Inefficiency of the Corporate Income Tax: Evidence from State Organizational Form Data**. Working Paper 9141; Cambridge, MA 02138, September 2002. Disponível em: <<https://www.nber.org/papers/w9141.pdf>>. Acesso em: 10/01/2020, às 22:09.

GORDON, Roger H.; LEE, Young. **Do Taxes Affect Corporate Debt Policy? Evidence from U.S. Corporate Tax Return Data**. Working Paper 7433; Cambridge, MA 02138, December 1999. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/nber_w7433.pdf?abstractid=203154&mirid=1>. Acesso em: 10/01/2020, às 17:25

GRAHAM, John R. **Taxes and Corporate Finance: A Review**. Fuqua School of Business, Duke University, Durham. 2003. Disponível em: <<https://faculty.fuqua.duke.edu/~jgraham/website/TaxReviewNOWZacFinal.pdf>>. Acesso em: 10/01/2020, às 09:14.

HATHWAY, Neville; OFFICER, Bob. **The Value of Imputation Tax Credit**. Melbourne: Capital Research Pty Ltd, 2004. Disponível em: <<http://www.capitalresearch.com.au/downloads/ImputationUpdate2004.pdf>>. Acesso em: 07/02/2020, às 09:40

HOLMES, Kevin. **The Concept of Income: A Multi-Disciplinary Analysis**. v. 1. Amsterdam: IBFD Doctoral Series, 2001.

ILZETZKI, Ethan. **Fiscal Policy and Debt Dynamics in Developing Countries**. Policy Research Working Paper 5666; The World Bank Development Research Group Macroeconomics and Growth Team, May 2011. Disponível em: <<http://documents.worldbank.org/curated/en/850821468325230387/pdf/WPS5666.pdf>>. Acesso em: 05/01/2020, às 15:19.

IRS. Internal Revenue Service. 2019. **Tax Cuts and Jobs Act**: A comparison for large businesses and international taxpayers. Disponível em: <<https://www.irs.gov/newsroom/tax-cuts-and-jobs-act-a-comparison-for-large-businesses-and-international-taxpayers>>. Acesso em: 29/02/2020, às 14:53.

KNELLER, Richard; BLEANEY, Michael F.; GEMMELL, Norman.
Fiscal Policy and Growth: Evidence from OECD Countries. London: Elsevier Science S.A., 1999.
Journal of Public Economics, 74, 1999, p. 171–190.

LAGEMANN, Eugênio. **Tributação Ótima**. Porto Alegre: Ensaio FEE, 2004. v. 25, n. 2, p. 403-426. Disponível em: <<https://revistas.fee.tche.br/index.php/ensaio/article/view/2064/2446>>. Acesso em: 09/02/2020, às 13:34.

LEONETTI, Carlos Araújo. **Imposto sobre a Renda como Instrumento de Justiça Social no Brasil**. São Paulo: Editora Manole, 2003.

LIMA, Mariana Miranda. **A Natureza Jurídica dos Juros sobre Capital Próprio e as Convenções para Evitar a Dupla Tributação**. Dissertação (Mestrado em Direito). Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. Disponível em: <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-20102011-134923/publico/Mariana_Miranda_Lima_Diss_INTEGRAL.pdf>. Acesso em: 16/07/2019, às 20:07.

LINTNER, John. **The Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes**. v. 46, nº 2, Papers and Proceedings of the Sixtyeighth Annual Meeting of the American Economic Association, 1956, p. 97-113. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/1910664>>. Acesso em: 23/12/2019, às 16:08.

MACHADO, Hugo de Brito. **Teoria Geral do Direito Tributário**. Rio de Janeiro: Malheiros Editores, 2015.

MEDEIROS, Marcelo; SOUZA, Pedro Herculano Guimarães Ferreira de; CASTRO, Fábio Ávila de.
A Estabilidade da Desigualdade de Renda no Brasil, 2006 a 2012: estimativa com dados do imposto de renda e pesquisas domiciliares. Ciência & Saúde Coletiva, v.2, n.4, Rio de Janeiro, abr. 2015.

MODIGLIANI, Franco; MILLER, Merton H. **Corporate Income Taxes and the Cost of Capital**: A Correction. The American Economic Review. v. 53, nº 3. American Economic Association, jun. 1963, p. 433-443.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo E.; AGUIAR, Francisco. **Curso Prático de Imposto de Renda**. Pessoa Jurídica e Tributos Conexos. CSLL, PIS, COFINS. 16 ed. São Paulo: Thomson Reuters, 2015.

PARETO, Vilfredo. **Os Economistas**: Manual de Economia Política. Tradução de João Guilherme Vargas Netto. São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda, 1996 (Círculo do Livro Ltda).

PAIVA, José Wagner Moraes; LIMA, Álvaro Vieira. A influência da tributação e dos juros sobre o capital próprio na política de dividendos das companhias brasileiras. In: ENCONTRO BRASILEIRO DE FINANÇAS, 1, 2001, Rio de Janeiro. Anais... Rio de Janeiro: SBFIn, 2001. Disponível em: <<https://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/article/download/3844/2447>>. Acesso em: 15/04/2019.

PIKETTY, T. **Capital in the Twenty-First Century**. Translator: Arthur Goldhammer. Cambridge: Harvard University Press, 2014, p. 634. Disponível em: <<https://dowbor.org/blog/wp-content/uploads/2014/06/14Thomas-Piketty.pdf>>. Acesso em: 23/06/2019, às 14:00.

ORTEGA, James M. **Dividends, Capital Gains, and the Corporate Veil**: Evidence from Britain, Canada, and the United States. Departamento of Economics, M.I.T, 1989. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/nber_w2975.pdf?abstractid=467570&mirid=1>. Acesso em: 03/02/2020, às 15:27.

RAMSEY, F. P. **A contribution to the theory of taxation**. The Economic Journal, London, Macmillan, v. 37, n. 1, Mar 1927, p. 47-61.

ROBERT, Bruno. **Dividendo Mínimo Obrigatório na S/A: apuração, declaração e pagamento**. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

SANTOS, João Victor Guedes. **Teoria da Tributação e Tributação da Renda nos Mercados Financeiros e de Capital: entre a equidade e a eficiência, entre a capacidade contributiva e a indução**. Dissertação (Mestrado em Direito Econômico, Financeiro e Tributário), Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011. Disponível em: <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-20032013-140006/publico/DISSERTACAO_Joao_Victor_Guedes_Santos_Integral.pdf>. Acesso em: 05/04/2019, às 17:17..

SMITH JUNIOR, Lawrence C.; SMITH, L. Murphy; GRUBEN, William C. **A Multinational Analysis of Tax Rates and Economic Activity**. Louisiana Tech University and Texas A&M University, 2010. Disponível em: <https://www.researchgate.net/profile/Murphy_Smith/publication/228293582_A_Multinational_Analysis_of_Tax_Rates_and_Economic_Activity/links/5aa0277a0f7e9badd9a0aaca/A-Multinational-Analysis-of-Tax-Rates-and-Economic-Activity.pdf>. Acesso em: 12/12/2020, às 15:34.

SOARES, Sergei et al. **O potencial distributivo do imposto de renda pessoa física (IRPF)**. Texto para Discussão 1433. Rio de Janeiro: IPEA, 2009. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1433.pdf>. Acesso em: 06/02/2020, às 05:45.

SORENSEN, Peter Birch. **Dual Income Taxation: Why and How?** CESifo Working Paper Series nº 1551. Denmark: University Copenhagen – Department of Economics; CESifo (Center for Economic Studies and Ifo Institute), 2005. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=833027>>. Acesso em: 12/12/2020, às 19:01.

STERN, N. H. On The Specification of Models of Optimum Income Taxation. **Journal of Public Economics**, Oxford, England, v. 6, p. 123-162, 1976. Disponível em: <<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.561.4527&rep=rep1&type=pdf>>. Acesso em: 09/09/2019, às 20:53.

STIGLITZ, Joseph E. **La Economía del Sector Público**. Tradução Esther Rabasco e Luis Toharia. Barcelona: Antoni Bosch Editor, S.A, 2000.

STRÖHER, Jéferson Rodrigo. **Análise da Política de Dividendos: uma aplicação de regressão quantílica**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis), Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS), Rio Grande do Sul, São Leopoldo, 2015. Disponível em: <<http://www.repositorio.jesuita.org.br/bitstream/handle/UNISINOS/3853/J%c3%a9ferson%20Rodrigo%20Str%c3%b6her.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29/08/2019, às 19:36.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial**. Teoria Geral e Direito Societário. v. 1. São Paulo: Saraivajur, 2018.

TORRES, R. L. A Legitimação da capacidade contributiva e dos direitos fundamentais do contribuinte. In: SCHOUERI, Luís Eduardo (coord.). **Direito Tributário: Homenagem a Alcides Jorge Costa**, vol. I. São Paulo: Quartier Latin, 2003.

VIANA JUNIOR, Dante Baiardo Cavalcante et. al. **A Influência da Política de Dividendos sobre o Valor de Mercado: Evidências em Empresas Brasileiras**. In: Contabilidade, Gestão e Governança, Brasília, v. 20, n. 2, p. 195-194, mai/ago, 2017.

WILKINSON, Brett R.; CAHAN, Steven F.; JONES, Geoff; **Tax Strategies and Dividend Imputation: The Effect of Foreign and Domestic Ownership on Average Effective Tax Rates**. North New Zealand: Massey University, Palmerston, Department of Accountancy and Business Law, 2000. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=242778>. Acesso em: 19/02/2020, às 12:02.

WOLFFENBÜTTEL, A. O que é? Índice de Gini. IPEA. Revista Desafios do Desenvolvimento. 2004. Ano 1. Edição 4 – 1/11/2004. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&id=2048:catid=28>. Acesso em: 02/02/2020, às 7:49.

ZAGONEL, Timóteo. Política de Dividendos, Tributação e Governança Corporativa no Brasil. 2018. Scielo em perspectiva: Humanas. RAUSP Management Journal, v. 53, n. 3, São Paulo, jul/set. 2018. Disponível em: <<https://humanas.blog.scielo.org/blog/2018/12/03/politica-de-dividendos-tributacao-e-governanca-corporativa-no-brasil/>>. Acesso em: 11/03/2019, às 15:58.

ZANON; André Ricardo Moncaio; ARAÚJO, Clésio Gomes de; NUNES, André. **A Influência da Política de Dividendos no Valor de Mercado das Empresas Brasileiras**. In: Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade, v. 7, n. 3, p. 326-339, set./dez., 2017. Salvador: UNEB, 2017.